

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN RETURN SAHAM
SYARIAH (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI)**

TESIS

Oleh:

J U A N D A

NIM. 92215043699

**PROGRAM STUDI
S2 EKONOMI ISLAM**



**PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Juanda
NIM : 92215043699
Tempat/Tgl. Lahir : Desa Pon/ 25 Agustus 1991
Pekerjaan : Karyawan Swasta
Alamat : Gg Mentimun 29 Pasar V Dusun XII Tembung
Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang

menyatakan dengan sebenarnya bahwa tesis yang berjudul "**Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Syariah (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI)**" adalah benar-benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebut sumbernya.

Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, maka kesalahan dan kekeliruan itu menjadi tanggungjawab saya.

Demikian Surat Pernyataan ini saya perbuat dengan sesungguhnya.

Medan, 5 Februari 2018
Yang membuat pernyataan




JUANDA

PERSETUJUAN

Tesis Berjudul:

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN *RETURN* SAHAM SYARIAH
(Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI)**


Oleh:

**J U A N D A
NIM. 92215043699**

Dapat Disetujui dan Disahkan Untuk Diujikan Pada Ujian Tesis
Memperoleh Gelar Magister (S2) Pada Program Studi Ekonomi Islam
Pascasarjana UIN Sumatera Utara Medan


Menyetujui

Pembimbing I



Dr. Saparuddin Siregar, SE.Ak,SAS,M.Ag
NIP. 19630718 200112 1 008

Pembimbing II



Dr. Marliyah, MA
NIP. 19760126 200312 2 003

PENGESAHAN

Tesis berjudul "**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN RETURN SAHAM SYARIAH** (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI)" atas nama Juanda, NIM 92215043699/EKNI Program Studi Ekonomi Islam telah diujikan dalam Sidang Ujian Tesis (Promosi Magister) Pascasarjana UIN-SU Medan pada tanggal 13 Juli 2018.

Tesis ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Magister (ME) pada Program Studi Ekonomi Islam.

Medan, 13 Juli 2018
Panitia Sidang Ujian Tesis
Pascasarjana UIN-SU Medan

Ketua,



Dr. Sri Sudiarti, MA
NIP : 195911121990032002

Sekretaris,



Dr. Isnaini Harahap, M.Ag
NIP : 197507202003122002

Anggota



1. Dr. Isnaini Harahap, M.Ag
NIP : 197507202003122002



2. Dr. Sri Sudiarti, MA
NIP : 195911121990032002



3. Dr. Saparuddin Siregar, SE.Ak.SAS.M.Ag
NIP : 197507202003122002



4. Dr. Marliyah, MA
NIP : 195911121990032002

Mengetahui
Direktur PASCASARJANA UIN-SU



Prof. Dr. Syukur Kholil, MA
NIP : 196402091989031003



**Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Volume
Perdagangan Saham Dan *Return* Saham Syariah
(Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar di ISSI)**

(Juanda)

ABSTRAK

Penulis : Juanda
NIM : 92215043699
Pembimbing : 1. Dr.Saparuddin Siregar, SE.Ak,SAS,M.Ag
2. Dr. Marliyah, MA

Penelitian ini membahas terkait dengan pengaruh likuiditas yang diproksi dengan *Quick Ratio* dan profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham syariah (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI).

Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan Periode pengamatan laporan keuangan dan rasio yang dilakukan pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di ISSI yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria dan penjelasan menurut *purposive sampling*, maka dapat ditentukan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis jalur.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (2) Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (3) rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (4) Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (5) volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (6) Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. (7) Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* Saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Kata Kunci :Likuiditas, Profitabilitas, Quick Ratio, Return on Equity, Volume Perdagangan Saham, Return Saham, ISSI

ABSTRACT

Thesis Title : The Effect Of Liquidity And Profitability To The Volume Of Shares And Sharia Returns
(Case Study of Companies registered at ISSI)

Writer : Juanda

Nim : 92215043699

Adviser : 1. Dr.Saparuddin Siregar, SE.Ak,SAS,M.Ag
2. Dr. Marliyah, MA

This research discusses related to the influence of liquidity which is proclaimed by Quick Ratio and profitability which is proxy with return on equity to stock trading volume and return of sharia shares (Case Study of Registered Company at ISSI) Research method used is quantitative approach with Observation period of financial statement and the ratio is done in 2014 until 2017. The sample in this study is a company registered in ISSI selected by using purposive sampling method. Based on the criteria and explanations according to purposive sampling, it can be determined that the samples in this study are as many as 26 companies. While the method of data analysis used is path analysis method. The results of this study indicate that (1) the ratio of liquidity (Quick Ratio) does not affect the trading volume of shares in companies listed in ISSI. (2) The profitability ratio (Return on Equity) does not affect the trading volume of shares in companies registered in ISSI. (3) liquidity ratio (Quick Ratio) has no effect on stock return on companies registered in ISSI. (4) Profitability ratio (Return on Equity) has no effect on stock return on companies registered in ISSI. (5) trading volume of stock has a significant effect on stock return on companies registered in ISSI. (6) The ratio of liquidity (Quick Ratio) has no effect on stock return indirectly through trading volume of shares in companies registered in ISSI. (7) Profitability ratio (Return on Equity) does not affect the stock return indirectly through the trading volume of shares in companies registered in ISSI.

Keywords: Liquidity, Profitability, Quick Ratio, Return on Equity, Stock Trading Volume, Stock Return, ISSI

ملخص

الإسم : جواندا

رقم التسجيل : 92215043699

الموضوع : تأثير السيولة والربحية على حجم الأسهم وأسهم الشريعة (دراسات حالة الشركات المدرجة على (ISSI

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل كيفية تأثير السيولة (نسبة السيولة) على حجم تداول الأسهم على الشركات المدرجة في ISSI. لتحليل كيفية تأثير نسبة الربحية (العائد على حقوق المساهمين) على حجم تداول الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. لتحليل كيفية تأثير نسبة السيولة (نسبة السيولة) على عوائد الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. لتحليل كيفية تأثير نسبة الربحية (العائد على حقوق الملكية) على عوائد الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. لتحليل كيفية تأثير حجم تداول الأسهم على عائد الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. لتحليل كيفية تأثير نسبة السيولة (نسبة السيولة) على عائد الأسهم بشكل غير مباشر من خلال حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI. لمعرفة نسبة ربحية (العائد على حقوق المساهمين) تأثير على عودة الأسهم بشكل غير مباشر من خلال حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI.

إن هذا البحث هو البحث الكمي ، حيث يركز نطاق هذا البحث على تأثير تأثير السيولة مع نسبة السيولة والربحية التي تتعامل مع العائد على حقوق الملكية إلى حجم تداول الأسهم وعودة الأسهم الشرعية (دراسة حالة الشركة المسجلة في ISSI). ويتم

إجراء النسبة في عام 2014 حتى عام 2017. إن العينة في هذه الدراسة هي شركات مدرجة في ISSI يتم اختيارها باستخدام طريقة أخذ العينات الهادف. استناداً إلى المعايير والتفسيرات وفقاً لأخذ العينات المستهدفة ، يمكن تحديد أن العينة في هذه الدراسة تضم ما يصل إلى 26 شركة. في حين أن طريقة تحليل البيانات المستخدمة هي طريقة تحليل المسار.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن (1) نسبة السيولة (نسبة السيولة) لا تؤثر على حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI. (2) لا تؤثر نسبة الربحية (العائد على حقوق المساهمين) على حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI. (3) نسبة السيولة (نسبة السيولة) ليس لها أي تأثير على عائد الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. (4) نسبة الربحية (العائد على حقوق المساهمين) ليس لها تأثير على عائد الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. (5) حجم التداول من الأسهم له تأثير كبير على عودة الأسهم على الشركات المسجلة في ISSI. (6) لا تؤثر نسبة السيولة (نسبة السيولة) على عائد الأسهم بشكل غير مباشر من خلال حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI. (7) لا تؤثر نسبة الربحية (العائد على حقوق المساهمين) على عائد الأسهم بشكل غير مباشر من خلال حجم تداول الأسهم في الشركات المسجلة في ISSI.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur kehadiran Allah swt karena berkat petunjuk dan rahmatnya penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Shalawat dan salam beriring doa penulis sampaikan kepada Rasulullah Muhammad saw yang telah membawa umat manusia ke zaman kejahilian ke zaman yang diridhoi oleh Allah swt.

Penulisan tesis ini telah menjadi persyaratan memperoleh gelar Master (S-2) pada program Studi Ekonomi Islam Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera utara. Adapun judul karya ilmiah ini adalah : “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan *Return* Saham Syariah (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI).

Penulisan karya ilmiah ini tidak akan terwujud tanpa bantuan dari berbagai pihak, terutama dan yang paling utama penulis ucapkan ribuan terima kasih untuk sang belahan jiwa, ibunda Juliani dan ayahanda Suhairi. Terimakasih untuk cinta,kasih saying,kepercayaan,doa,dukungan, dan semua ketulusan sejak penulis belum mengenal kata hingga kini penulis bisa meraih apa yang menjadi cita-citanya.

Dengan rendah hati penulis akan senantiasa menerima saran dan kritikan dari berbagai pihak, yang merupakan masukan dalam rangka perbaikan penulisan tesis ini.

Selain itu penulis juga mengucapkan terimakasih banyak tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof.Dr.H.Saidurrahman, M.Ag sebagai Rektor UIN Sumatera Utara.
2. Bapak Prof.Dr.Syukur Kholil, MA sebagai Direktur Pascasarjana UIN Sumatera Utara.
3. Ibu Dr. Sri Sudiarti,MA sebagai Ketua Jurusan Ekonomi Islam Pascasarjana UIN Sumatera Utara.
4. Ayahanda Dr.Saparuddin Siregar, SE.Ak,SAS,M.Ag sebagai pembimbing I yang tak kenal lelah membimbing dan mengarahkan penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.
5. Ibunda Dr. Marliyah, MA sebagai pembimbing II yang juga selalu memotivasi dan membimbing penulis.

6. Untuk istriku tercinta Indi Tri Asti yang tak kenal lelah mensupport penulis dan setia menemani baik suka maupun duka. You're my everything honey.
7. Untuk adik-adikku Agung Budiono & Jodi Permana yang terus menerus memotivasi penulis.
8. Untuk teman-teman seperjuangan di Pasca EKNI Non Reguler Tahun 2015 yang saya banggakan.
9. Untuk semua pihak yang terlibat dalam penelitian ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu

Semoga segala kebaikan semuanya menjadi perhitungan Allah swt. Amin.

Medan, 5 Februari 2018

Juanda

NIM. 92215043699

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PERSETUJUAN.....	
LEMBAR PERNYATAAN	
ABSTRAK.....	
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Batasan Istilah.....	7
D. Tujuan Penelitian	8
E. Kegunaan Penelitian	9
 BAB II KAJIAN TEORITIS & KERANGKA PEMIKIRAN.....	 10
A. Kajian Teoritis	10
1. Analisis Ratio Keuangan.....	10
2. Ratio Likuiditas.....	14
3. Ratio Profitabilitas	18
4. Volume Perdagangan Saham.....	22
5. Return Saham.....	45
6. Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham	47
B. Kajian terdahulu	48
C. Kerangka Pemikiran	51
D. Hipotesis	51
 BAB III METODE PENELITIAN	 54
A. Jenis dan pendekatan penelitian	54
1. Ruang lingkup penelitian	54
2. Jenis dan sumber data	54
B. Populasi dan Sampel.....	54
1. Populasi.....	54
2. Sampel	55
C. Defenisi Operational.....	57
D. Analisis Data	58
1. Analisis Deskriptif	58
2. Uji Asumsi Klasik.....	58
3. Koefisien Determinasi (R^2)	60
4. Analisis Jalur (Path Analysis)	61

BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	63
A.	Gambaran Umum Perusahaan.....	63
1.	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia.....	63
2.	Perkembangan Saham Syariah	64
3.	Gambaran Umum Perusahaan Sampel	66
B.	Hasil Penelitian.....	67
1.	Analisis Data Penelitian – Return Saham	67
2.	Analisis Data Penelitian – Likuiditas (<i>Quick Ratio</i>)	69
3.	Analisis Data Penelitian – Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	71
4.	Analisis Data Penelitian – Volume Perdagangan Saham.....	72
5.	Analisis Sub Struktur I.....	74
6.	Analisis Sub Struktur II.....	82
7.	Analisis Jalur.....	91
8.	Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung Serta Total Pengaruh Variabel Eksogen Terhadap Variabel Endogen	93
C.	Pembahasan	94
1.	Pengaruh Likuiditas terhadap Volume Perdagangan Saham .	94
2.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Volume Perdagangan Saham	95
3.	Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham	96
4.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham.....	96
5.	Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return saham	97
6.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham melalui Volume Perdagangan Saham.....	98
7.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham melalui Volume Perdagangan Saham.....	98
BAB V	PENUTUP.....	99
A.	Kesimpulan.....	99
B.	Keterbatasan Penelitian.....	100
C.	Rekomendasi	100
	DAFTAR PUSTAKA.....	102
	LAMPIRAN	
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
I.1	Data Penelitian Tahun 2014 – 2016.....	4
II.1	Kajian Terdahulu	49
III.1	Daftar Perusahaan Sampel	56
III.2	Definisi Operasional Variabel.....	58
IV.1	Perkembangan Saham Syariah.....	65
IV.2	Gambaran Umum Perusahaan Sampel	66
IV.3	Data Return Saham	68
IV.4	Data Likuiditas	69
IV.5	Profitabilitas.....	71
IV.6	Volume Perdagangan Saham	72
IV.7	Uji Normalitas Sub Struktur I Tidak Normal	74
IV.8	Uji Normalitas Sub Struktur I Normal	75
IV.9	Pengujian Multikolinearitas Sub Struktur I.....	76
IV.10	Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur I.....	77
IV.11	Koefisien Determinasi Sub Struktur I.....	79
IV.12	Pengujian Hipotesis Sub Struktur I.....	80
IV.13	Uji Normalitas Sub Struktur II.....	83
IV.14	Pengujian Multikolinearitas Sub Struktur II.....	84
IV.15	Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur II.....	86
IV.16	Koefisien Determinasi Sub Struktur II.....	87
IV.17	Pengujian Hipotesis Sub Struktur II.....	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
II.1.	Kerangka Pemikiran	51
IV.1	Pengujian Heteroskedastisitas Sub Struktur I	76
IV.2	Analisis Jalur Sub Struktur I	78
IV.3	Hasil Analisis Jalur Sub Struktur I	81
IV.4	Pengujian Heteroskedastisitas Sub Struktur II	85
IV.5	Analisis Jalur Sub Struktur II	86
IV.6	Hasil Analisis Jalur Sub Struktur II	90
IV.7	Hasil Analisis Jalur	92

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal berperan sebagai sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi oleh perusahaan – perusahaan yang membutuhkan dana dengan cepat. Perusahaan yang menjual sekuritas pada publik memiliki beberapa tujuan. Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya. Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah. Adapun dampak dari perilaku di pasar modal Menurut Bodie, et al

Hal ini menimbulkan dua dampak. Pertama, perusahaan mungkin ingin memasarkan sekuritasnya melalui perusahaan yang khusus melakukan hal tersebut, karena jarang sekali suatu perusahaan memiliki divisi untuk menjual saham sendiri. Implikasi kedua, dari keinginan untuk menjual sekuritas dengan biaya rendah adalah bahwa hampir seluruh perusahaan lebih menyukai untuk menjual sekuritas sederhana yang membutuhkan analisis tambahan yang tidak terlalu luas dan karenanya membutuhkan biaya yang paling murah.¹

Investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal syariah akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal syariah. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham syariah, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analis pasar modal syariah, seperti broker, dealer dan manajer investasi².

¹Bodie Zui, et al, Investment, Buku 1, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 17

²Budi, I.S. dan Nurhatmini, “Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchange Rate Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Manajemen & Bisnis, Vol 5 No. 1

Hal ini disebabkan prinsip investor lebih mementingkan keuntungan saat ini dan masa yang akan datang, stabilitas keuntungan tersebut dan hubungan dengan keuntungan perusahaan – perusahaan lainnya. Menurut Jogiyanto “.....para investor di pasar modal tidak hanya membutuhkan informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal...”³.

Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan seperti laporan keuangan perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial dan faktor lainnya. Informasi fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return* saham, resiko dan ketidakpastian, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Menurut Jogiyanto bahwa “*Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor)”⁴. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham, beberapa rasio yang dapat memprediksi *return* saham adalah rasio likuiditas dan Profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ria, et al menggunakan rasio likuiditas yang diproksi menggunakan *quick ratio* (QR) untuk memprediksi *return* saham⁵. Digunakannya rasio ini karena *quick ratio* ini dapat memberikan

³Jogiyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga* (Yogyakarta: Balai Pustaka Fakultas Ekonomi UGM, 2003), h. 53

⁴ *Ibid.*, h.54

⁵ Ria Mandasari, et al., “*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*”, Jurnal Ilmiah, 2011

gambaran seberapa jauh tuntutan dari kreditur atas hutang jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Di samping itu juga didasarkan pada alasan bahwa semakin tinggi *quick ratio* maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Ini akan berdampak pada semakin meningkatnya kepercayaan investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan sehingga saham perusahaan meningkat dan *return* juga semakin meningkat⁶.

Rasio lain yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio ini diwakili oleh *Return on Equity* (ROE). ROE menggambarkan rasio keuntungan bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari modal pemegang saham (modal sendiri) diinvestasikan ke dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan.

Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berikut ini akan disajikan data sehubungan dengan variabel penelitian ini sebagai berikut:

⁶*Ibid.*, h. 63

Tabel I.1
Data Penelitian Tahun 2014 – 2016

No.	Kode Emiten	Quick Ratio			ROE			Volume Penjualan			Return Saham		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
1	AALI	27.38	31.87	49.57	22.16	5.95	12.02	0.23	0.18	0.34	-0.03	-0.35	0.06
2	ACST	101.15	105.26	150.08	16.03	6.35	5.19	0.24	0.53	0.26	0.87	-0.19	-0.07
3	ADHI	81.76	117.56	59.26	18.94	9.01	5.79	1.87	1.65	1.71	1.30	-0.39	-0.03
4	ADRO	151.76	8.03	235.71	5.62	4.50	9.00	0.48	0.37	0.48	-0.05	-0.50	2.29
5	AKRA	93.55	96.21	112.27	13.26	14.53	12.97	0.54	0.58	0.43	-0.06	0.74	-0.16
6	ANTM	118.59	218.93	212.34	-6.50	-7.87	0.35	0.26	0.50	1.49	-0.02	-0.71	1.85
7	ASII	109.16	113.88	103.99	18.39	12.34	13.89	0.24	0.25	0.30	0.09	-0.19	0.38
8	BSSR	51.97	72.03	100.08	2.82	25.13	21.53	0.03	0.10	0.94	-0.18	-0.30	0.27
9	ELSA	153.94	134.71	138.30	16.19	14.41	10.98	1.93	1.17	3.36	1.08	-0.64	0.70
10	EXCL	85.94	63.96	45.91	-6.38	-0.18	1.77	0.17	0.17	0.30	-0.06	-0.25	-0.37
11	INCO	231.37	333.94	355.60	9.65	2.75	0.10	0.37	0.28	0.35	0.37	-0.55	0.72
12	INTP	442.29	432.06	396.65	21.28	18.25	1.84	0.24	0.27	0.30	0.25	-0.11	-0.31
13	LPKR	1,133.86	418.14	619.65	17.77	5.41	5.56	1.01	0.82	0.92	0.12	0.01	-0.30
14	LPPF	46.15	51.87	76.45	799.10	160.99	108.86	0.59	0.61	0.73	0.36	0.17	-0.14
15	LSIP	198.26	152.34	173.01	12.70	8.49	7.75	1.10	0.83	0.75	-0.02	-0.30	0.32
16	PGAS	164.63	251.62	252.57	25.23	13.32	9.73	0.22	0.40	0.55	0.34	-0.54	-0.02
17	PLIN	1,207.14	1,566.16	1,416.17	15.13	11.62	31.75	0.26	0.30	0.15	0.95	0.07	0.21
18	PTPP	78.94	90.48	150.66	22.26	16.52	10.67	0.75	0.44	0.42	2.08	0.08	-0.02
19	RIGS	203.81	154.67	100.99	-0.98	-4.88	-11.71	0.25	0.06	0.06	0.14	-0.43	0.06
20	SMGR	167.58	123.19	94.48	22.29	16.49	14.83	0.37	0.32	0.41	0.14	-0.30	-0.20
21	TINS	90.19	78.09	95.67	11.38	1.89	4.45	0.45	0.29	0.71	-0.23	-0.59	1.13
22	TLKM	104.73	133.80	118.50	24.90	24.96	27.64	0.30	0.23	0.30	0.33	0.08	0.28
23	UNTR	158.36	169.21	191.16	12.55	7.11	11.98	0.27	0.24	0.38	-0.09	-0.02	0.25
24	UNVR	45.25	42.71	39.25	124.78	121.22	135.85	0.06	0.07	0.08	0.24	0.15	0.05
25	WIKA	126.58	147.95	239.98	15.08	12.93	9.18	0.78	0.41	0.47	1.33	-0.28	-0.11
26	WSKT	181.42	201.46	261.84	17.59	10.80	10.81	1.15	0.63	0.69	2.63	0.14	0.53

Sumber: <http://www.idx.co.id> (Data Sekunder Diolah) diakses tanggal 21 juli 2017

Tabel I.1 menunjukkan bahwa emiten AALI pada periode 2014 ke periode 2015 *quick ratio* (QR) mengalami peningkatan, tetapi *return* saham (RS) mengalami penurunan. Seperti yang terlihat bahwa pada tahun 2014 nilai QR AALI adalah sebesar 27,38 meningkat pada tahun 2015 menjadi sebesar 31,87. Hal tersebut tidak diikuti dengan peningkatan RS, tetapi sebaliknya yaitu nilai RS

mengalami penurunan. Pada tahun 2014 nilai RS perusahaan adalah sebesar -0,03 mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi sebesar -0,35. Hal ini tentunya menjadi fenomena yang menarik untuk ditelusuri hal yang terjadi karena adanya ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan yang ada, yaitu ketika QR meningkat tidak diikuti dengan peningkatan RS. Dengan kata lain kondisi nyata pada perusahaan yang ada bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi *quick ratio* maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Ini akan berdampak pada semakin meningkatnya kepercayaan investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan sehingga saham perusahaan meningkat dan *return* juga semakin meningkat⁷.

Selanjutnya pada variabel ROE dapat dilihat pada emiten BSSR dimana pada tahun 2014 nilai ROE pada perusahaan adalah sebesar 2.82 dan pada tahun 2015 nilai ROE adalah sebesar 25.13 terjadi peningkatan nilai ROE perusahaan, namun untuk nilai *return* saham perusahaan mengalami penurunan dimana pada tahun 2014 nilai ROE adalah sebesar -0.18 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi sebesar -0.30. Terjadi perbedaan antara harapan dan kenyataan, atau fenomena yang terjadi tidak sesuai dengan teori yang menyatakan semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas (QR) dan rasio Profitabilitas (ROE) merupakan rasio – rasio fundamental yang sering digunakan oleh investor untuk mengukur *return* saham yang akan terima mereka. Hal ini disebabkan peningkatan pada likuiditas dan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan volume penjualan perusahaan. Pasaribu menyatakan “bahwa peningkatan volume perusahaan disebabkan oleh banyak rasio yang mempengaruhinya diantaranya adalah rasio Rentabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas (Rasio RLS)”⁸.

⁷*Ibid*, h. 83

⁸Pasaribu, Juara Monang, “Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta” (Tesis, Universitas Diponegoro, 1999), h.7

Analisis rasio keuangan memudahkan penggunaanya untuk mengetahui hal-hal atau bidang apa saja dalam perusahaan yang sedang mengalami masalah dan juga mampu membantu mengetahui kinerja perusahaan secara keseluruhan. Terdapat beberapa rasio keuangan untuk mengukur kinerja, tetapi rasio yang digunakan lebih kepada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas, karena bagi investor perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal harus memiliki kemampuan menghasilkan laba sehingga dapat membagikan dividen dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham⁹.

Berbicara tentang saham, saham syariah di era sekarang mulai dilirik oleh para investor. Hal ini ditunjukkan dengan pergerakan volume perdagangan saham syariah dari tahun ke tahun yang mengalami tren kenaikan. Hal ini dikarenakan selain mendapatkan *return* dari hasil investasi, para investor juga mempertimbangan nilai-nilai keberkahan dari transaksi yang dilakukan karena saham syariah dipastikan terbebas dari hal-hal yang mengandung unsur haram yang dilarang oleh agama. Hal ini juga yang mendasari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 mei 2011 kembali meluncurkan indeks saham syariah yang dinamakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selain *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang sebelumnya sudah ada. Dimana Cakupan ISSI jauh lebih luas dibandingkan dengan JII dikarenakan konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan pada penjelasan dan beberapa penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Syariah (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI))”**.

⁹Ulupui, I. G. K., (2006), *“Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham: Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta”*, *Kinerja* Vol. 11 No. 2, Hal. 98 – 112

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah penelitian ini, maka dapat ditetapkan yang menjadi rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
2. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
3. Bagaimana pengaruh rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
4. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
5. Bagaimana pengaruh volume perdagangan saham terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
6. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *Return Saham* secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
7. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *Return Saham* secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

C. Batasan Istilah

Agar penelitian ini memiliki persepsi yang sama antara penulis dan pembaca serta lebih memudahkan bagi penulis menyelesaikan penelitian ini, maka perlu adanya batasan-batasan istilah yang harus ditetapkan pada penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Quick Ratio*

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan harta lancar yang dimilikinya tanpa memperhitungkan nilai sediaan.

2. *Return on Equity*

Menggambarkan rasio keuntungan bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari modal pemegang saham (modal sendiri) diinvestasikan ke dalam perusahaan.

3. Volume Perdagangan Saham

Kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada *close price* pada harga pasar sekuritas terkini dimana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham.

4. *Return Saham*

Tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah penelitian, maka dapat ditetapkan yang menjadi tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
5. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
6. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

7. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

E. Kegunaan Penelitian

Beberapa kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan pengetahuan penulis tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI yang dintervening oleh variabel volume perdagangan saham.
2. Sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi pihak investor dan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
3. Sebagai bahan masukan dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya khususnya dengan judul yang sama sehingga hasilnya dapat lebih baik dari penelitian terdahulu.

BAB II

KAJIAN TEORITIS & KERANGKA PEMIKIRAN

A. Kajian Teoritis

1. Analisis Rasio Keuangan

a. Pengertian analisis ratio keuangan

Munawir menyatakan bahwa “rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain”¹. Sedangkan Bambang menyebutkan bahwa “sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *arithmathical terms* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial”².

Rasio keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan. Sedangkan studi yang berfungsi untuk mempelajari rasio keuangan tersebut disebut analisa rasio keuangan (*financial ratios analysis*). *Financial ratio analysis* ini dapat dibagi atas dua jenis berdasarkan *variate* yang digunakan dalam analisa, yaitu³:

1. Univariate Ratio Analysis

Univariate ratio analysis merupakan analisa rasio keuangan yang menggunakan satu variat didalam melakukan analisa (*profit margin ratio, return on assets, return on equity*, dan sebagainya)

2. Multivariate Ratio Analysis

Multivariate ratio analysis merupakan rasio keuangan yang menggunakan lebih dari satu variat didalam melakukan analisa (*alman's z-score, zeta score*, dan sebagainya).

¹Munawir, S, *Analisis Laporan Keuangan*. (Yogyakarta: Liberty, 2005), h. 54

²Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (Yogyakarta: Balai Pustaka Fakultas Ekonomi UGM, 2008), h.329

³Ang, Robert. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta, Mediasoft Indonesia, 1997), h. 23

Menurut Bambang, penganalisaan finansial dalam mengadakan analisa rasio finansial pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam pembandingan, yaitu⁴:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang lalu (*ratio historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan/*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio rata-rata/rasio standard) untuk waktu yang sama.

b. Penggolongan Rasio Keuangan

Untuk menganalisis laporan keuangan tersebut diperlukan suatu alat analisis yaitu rasio keuangan. Menurut Munawir, angka rasio dapat dibedakan menjadi tiga menurut sumber datanya, antara lain⁵:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*) adalah semua rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca (misalnya: *current ratio*, *acid test ratio*).
2. Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*) adalah angka-angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari Laporan laba rugi (misalnya: *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan sebagainya).
3. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratio*) adalah semua angka rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba rugi (misalnya: *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *sales to fixed assets*, dan sebagainya).

⁴*Ibid.*, h.329

⁵Munawir, S, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty,2005), h. 68

Sedangkan menurut Ang, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai⁶, yaitu:

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari: *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio*, dan *net working capital*.

b. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari: *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period (day's sales inaccounts receivable)* dan *day's sales in inventory*.

c. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas ini terdiri dari: *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating return on assets*, *return on assets*, *return on equity*, dan *operating ratio*.

d. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut *leverage ratios*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Rasio *leverage* ini terdiri dari: *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long-term debt to equity ratio*, *long-term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*.

⁶ Ang, Robert. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta, Mediasoft Indonesia, 1997), h. 38

e. Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar ini terdiri dari: *dividend yield*, *dividend per share*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, *book value per share*, dan *price to book value*.

c. Manfaat Rasio Keuangan

Rasio keuangan bagi perusahaan sangatlah penting. Investor untuk mengetahui kondisi keuangan yang lalu dan memprediksi kondisi yang akan datang banyak menggunakan analisis rasio keuangan. Adapun manfaat yang bisa diambil dengan mempergunakan rasio keuangan menurut Irham, yaitu⁷:

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

⁷ Irham Fahmi. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu. (Bandung: Alfabeta. 2012), h.51

Sedangkan Brigham dan Houston menyatakan manfaat dari rasio keuangan adalah sebagai berikut⁸:

1. Dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan.
2. Dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

Berdasarkan pada penjelasan tersebut, maka sangat jelas bahwa, digunakannya rasio keuangan adalah untuk melakukan prediksi atau memperkirakan kejadian masa depan, dengan menghitung kejadian – kejadian masa yang lalu. Selanjutnya rasio keuangan dirancang untuk membantu perusahaan melakukan evaluasi terhadap laporan keuangan yang telah berjalan dalam satu periode tertentu.

2. Rasio Likuiditas

a. Pengertian Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber -sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapa jauh perusahaan itu memegang resiko. Secara umum pengertian likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Sitanggang “likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun”⁹.

⁸Brigham, Eugene F, dan Houston F. Joel, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid 1, diterjemahkan oleh Dodo Suharto dan HermanWibowo, (Jakarta: Erlangga, 2001), h. 78

⁹Sitanggang. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012), h.22

Menurut Bambang, “likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi”¹⁰. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya. Hal ini akan berdampak positif terhadap kelangsungan perusahaan.

b. Manfaat Rasio Likuiditas

Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat dari rasio likuiditas bagi perusahaan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditor dan distributor atau supplier. Menurut Kasmir, manfaat dari rasio likuiditas adalah sebagai berikut¹¹:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu);
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan;
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang;
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang;

¹⁰ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (Yogyakarta: Balai Pustaka Fakultas Ekonomi UGM, 2008), h.329

¹¹ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1 Cetakan Kelima. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2008), h.108

6. Sebagai alat perencana ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang;
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode;
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar;
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya.

Dapat disimpulkan bahwa banyak manfaat yang didapat jika perusahaan menggunakan rasio ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Manfaat yang paling utama adalah perusahaan dapat mengetahui kemampuannya membayar hutang (kewajibannya) kepada pihak kreditor pada waktu tertentu. Selain itu juga perusahaan dapat mengontrol modal kerjanya, dengan demikian dapat mengetahui kapan harus membayar hutang dan kapan harus meminjam lagi untuk ketersediaan dana operasionalnya.

c. Jenis – Jenis Rasio Likuiditas

Untuk menilai likuiditas perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisa dan menilai posisi likuiditas perusahaan. Ada cara penting dalam pengukuran tingkat likuiditas secara menyeluruh:

1. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Menurut Syamsuddin bahwa “*Current ratio* merupakan salah satu rasio *financial* yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*”¹².

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

¹²Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 43

Sedangkan Harmono menyatakan bahwa rasio lancar dapat dihitung dengan rumus¹³:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Adapun yang termasuk mencakup kas, piutang, surat-surat berharga jangka pendek, persediaan. Adapun yang termasuk utang lancar adalah utang dagang, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang obligasi jangka panjang yang sudah jatuh tempo.

Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat current ratio yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karna biasanya tingkat current ratio ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat current ratio 2,00 sudah dapat dianggap baik.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio hampir sama dengan current ratio hanya saja jumlah persediaan (inventory) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan harta lancar yang dimilikinya tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Artinya nilai sediaan diabaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Menurut Syamsuddin perhitungan *quick ratio* dilakukan sebagai berikut¹⁴:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

¹³Harmono. *Manajemen Keuangan. Cetakan Pertama*. (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), h.108

¹⁴Lukman syamsudin. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 45

Sedangkan Harmono menyatakan bahwa Rasio cepat dapat dihitung dengan rumus¹⁵:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Tunai (*Cash Ratio*)

Menurut Harmono rumus penggunaan *Cash Ratio* yaitu¹⁶:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sedangkan Sjahrial rumus penggunaan *Cash Ratio* yaitu¹⁷:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Bank} + \text{Efek yang diperjualbelikan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Rasio Profitabilitas

1. Pengertian rasio profitabilitas

Aktivitas perusahaan akan terus berjalan atau tidak tergantung kepada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba ini disebut dengan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Harmono “profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba”¹⁸. Sedangkan Irham menyatakan “Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”¹⁹.

¹⁵Harmono. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), h.108

¹⁶*Ibid.*, h.109

¹⁷Sjahrial Dermawan. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007), h. 41

¹⁸Harmono. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), h.109

¹⁹Irham Fahmi. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu. (Bandung: Alfabeta. 2012), h.80

Jadi berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua sumber daya yang terdapat pada perusahaan dan mengukur efektivitas manajemen yang dihitung oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan.

b. Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang dihitung oleh perusahaan tentunya memiliki manfaat baik secara langsung atau tidak langsung dapat dirasakan oleh pihak-pihak yang menggunakannya. Manfaat rasio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak – pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Kasmir menerangkan bahwa manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas adalah untuk²⁰:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Berdasarkan pada penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan menggunakan rasio profitabilitas maka perusahaan akan mampu mengetahui tingkat produktivitas perusahaan sehingga akan memudahkan bagi perusahaan untuk melakukan penyusunan target, budget dan menjadi motivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan.

²⁰Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1 Cetakan Kelima. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2008), h. 198

c. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Margin laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Syamsuddin, *Gross Profit Margin* merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. *Gross Profit Margin* (GPM) dapat dihitung sebagai berikut²¹:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

Adapun rumus perhitungan GPM menurut Van Horne dan Wild adalah sebagai berikut²²:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Syamsuddin, “*Net profit margin* merupakan ratio antara laba bersih yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibanding dengan penjualan”. Rumus dari *net profit margin* adalah sebagai berikut²³:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild. menyatakan bahwa NPM dapat dihitung dengan rumus²⁴:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

²¹Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 61

²²Van Horne, James C dan John M. Wachowicz Jr. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Buku I, Edisi Keduabelas, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2010), h. 44

²³Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 62

²⁴Subramanyam dan John J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan*, Buku 1, Edisi 10 (Jakarta: Salemba Empat, 2010), h. 44

3. *Return on Assets (ROA)*

Menurut Irham Fahmi “rasio *return on asset* (ROA) ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan”²⁵. Sedangkan menurut Syamsuddin menyatakan “*Return on Investment (ROI)* atau yang sering disebut juga dengan *Return On Assets* adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan”²⁶. Menurut Irham, *Return on Asset* dapat dihitung dengan beberapa rumus²⁷:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Adapun menurut Syamsuddin rumus adalah sebagai berikut²⁸:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Menurut Syamsuddin ROE adalah “suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan”. *Return on Equity* dihitung sebagai berikut²⁹:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stockholders Equity}} \times 100\%$$

Subramayam dan Wild menyatakan bahwa ROE dapat dihitung dengan rumus³⁰:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - rata Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

²⁵Irham Fahmi. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu. (Bandung: Alfabeta. 2012), h.82

²⁶Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 63

²⁷Irham Fahmi. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu. (Bandung: Alfabeta. 2012), h.82

²⁸Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009), h. 63

²⁹*Ibid.*, h. 64

³⁰Subramanyam dan John J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan* Buku 1, Edisi 10 (Jakarta: Salemba Empat, 2010), h. 44

5. Volume Perdagangan Saham

a. Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut Suad “saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas”³¹. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Defenisi saham menurut Badan Pengawas Pasar Modal dinyatakan “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”.

Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik sebagian perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham.³²

b. Pengertian Saham Syariah

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem persekutuan modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah*. Pemegang saham dalam *syirkah* disebut *syarik*. Pada kenyataannya, bahwa para *syarik* ada yang sering bepergian sehingga tidak dapat terjun langsung dalam persekutuan. Karenanya, bentuk *syirkah* dimana para *syarik* dapat

³¹Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YPKN, 2001), h. 285

³²Ade Arthesa dan Edia Handiman. *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank* (Jakarta: Indeks, 2009), h. 229.

mengalihkan kepemilikannya tanpa sepengetahuan pihak lain disebut *syirkah musahamah*. Sedangkan bukti kepemilikannya disebut saham.³³

Saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Akad yang berlangsung dalam saham syariah dapat dilakukan dengan akad *mudharabah* dan *musyarakah*.³⁴ Dapat juga saham syariah yaitu saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam.

Pada sistem *mudharabah*, pihak yang menyetorkan dana tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Investor (*mudharib*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain. Sementara pada sistem *musyarakah*, dua atau beberapa pihak bekerja sama saling menyetorkan modalnya. Bagi hasilnya disesuaikan secara proporsional dengan dana yang disetorkan. Dalam *musyarakah*, pihak-pihak yang terlibat boleh menjadi mitra diam (tidak ikut mengelola) atau menjadi mitra aktif (ikut mengelola perusahaan)³⁵.

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi. Untuk lebih amannya, saham yang delisting dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang insya Allah sesuai syariah. Dikatakan demikian, karena emiten yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* akan selalu mengalami proses penyaringan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.³⁶

³³ Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h. 135-136

³⁴ Andri Soemitra. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), h.138

³⁵ Nafik HR, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 245

³⁶ Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h.136

Begitu juga halnya dengan Indeks Saham Syariah Indonesia yang terbit di bulan mei tahun 2011.

Seperti disebut dalam kaidah *fiqh* (Ahmad Kamil dan M. Fauzan, dalam Kitab Undang-Undang hukum perbankan dan Ekonomi Syariah Cetakan ke 1) yaitu :

الأصل في المعاملات الإباحة ما لم يدل دليل على تحريمها

“Pada dasarnya, segala bentuk mu’malah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya”

2. Dasar Hukum Saham Syariah

Jual-beli saham dalam islam pada dasarnya adalah merupakan bentuk *mudharabah*, diantara para pengusaha dan pemilik modal sama-sama berusaha yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama. *Mudharabah*, merupakan teknik pendanaan dimana pemilik modal menyediakan dana untuk digunakan oleh unit defisit dalam kegiatan produktif dengan dasar *loss and profit sharing*.³⁷

Dalil naqli tentang saham (*mudharabah*), Firman Allah swt dalam Q.S. Al-Muzammil: 20)

تَبَرَّأْ • يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنَ لَا تَكُنْ مِّمَّنْ سَلَفَتْ اٰلَافٌ مِنْ قَبْلِكَ لَا يُلٰٓئِقُهُمْ يَوْمَ الْقِيٰمَةِ اٰلَافٌ
«!\$# È@ôÒsù`İB tbqäótGö6tf ÇÚö‘F{ \$# ’Îû tbqç/ÎŽôØtf

Artinya: “Dia mengetahui bahwa akan ada diantara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan dimuka bumi mencari sebagian karunia Allah swt”

Kata *al-darbh*, disebut juga *qiradh*, yang berasal dari kata *qardhu*, berarti *al-qath’u* (potongan) karena pemilik memotong sebagian dari hartanya untuk diperdagangkan dan memperoleh keuntungan. Menurut para *Fuqhaha mudharabah* adalah akad antara dua pihak yang saling menanggung, salah satu

³⁷Indah Yuliana, *INVESTASI “Produk Keuangan Syariah”* (Malang: UIN-MALIKI PRESS ,2010) ,h. 59-60

pihak menyerahkan hartanya kepada pihak lain untuk diperdagangkan dengan bagian yang telah ditentukan dari keuntungan.

Dalam kumpulan fatwa DSN Saudi Arabia yang diketuai Oleh Syaikh Abdul Aziz Ibnu Abdillah Ibnu Baz Jilid 13 (tiga belas) Bab Jual beli (JH9) Halaman 20-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut:

جَازَ بَيْعُهَا وَشَرَاؤُهَا بِثَمَنِ وَإِنَّمَا تَمَثَّلُ أَرْضًا أَوْ سَيَّارَاتٍ أَوْ عِمَارَاتٍ أَوْ نَحْوُ ذَلِكَ إِذَا
كَانَتْ إِلَّا سَهْمٌ لَا تَمَثَّلُ نَقُودًا تَمَثِّلُ كُلِّيًّا أَوْ غَالِبًا لِعَمُو أدْلُهُ جَوَازُ الْبَيْعِ وَالْشَّرَاءِ حَالٌ
أَمْوَجَلٍ عَلَى دَفْعِهِ أَوْ دَفْعَاتٍ

Artinya: “Jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya refresentasi dari aset seperti tanah, mobil pabrik dan lain sejenisnya. Dan hal tersebut merupakan hal yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjual-belikan dengan tunai maupun tangguh, yang dibayar secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang dibolehkannya jual-beli.”³⁸

Dengan demikian, jual beli saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal, memperoleh aset likuid maupun pengharapan deviden, dengan memilikinya sampai jatuh tempo, dapat difungsikan sewaktu-waktu, dapat diperjual-belikan untuk mendapatkan keuntungan *capital gain*, hukumnya adalah boleh selama usahanya dalam hal yang halal, tidak melanggar syariat, dan tidak dijadikan sebagai alat spekulasi.

Sampai dengan saat ini, pasar modal syariah di Indonesia telah memiliki landasan fatwa dan landasan hukum sebagai berikut :

Terdapat 14 fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia sejak tahun 2001, yang meliputi antara lain:

1. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
2. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
3. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*

³⁸*Ibid* .,h.78

4. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
 5. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*
 6. Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah Konversi*
 7. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah
 8. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah
 9. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)
 10. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN
 11. Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
 12. Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN *Ijarah Sale and Lease Back*
 13. Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN *Ijarah Asset To Be Leased*
 14. Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Terdapat 3 (tiga) Peraturan Bapepam & LK yang mengatur tentang efek syariah sejak tahun 2006, yaitu:

3. Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
4. Peraturan Bapepam & LK No IX.A.14 tentang Akad-akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
5. Peraturan Bapepam & LK No II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

Terdapat 1 Undang-Undang yang mengatur tentang SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) yaitu: UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

d. Karakteristik Saham Syariah

Data saham merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK. Terdapat beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, yaitu:

1. Pendekatan jual beli.

Dalam pendekatan ini diasumsikan saham adalah asset dan dalam jual beli ada pertukaran asset ini dengan uang. Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).

2. Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi.

Dengan menggunakan pendekatan produksi ini, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari element-element yang haram yang secara eksplisit disebut di dalam Al-Quran seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya.

3. Pendekatan pendapatan.

Metode ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga (*interest*) maka secara umum kita bisa mengatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena masih ada unsur riba disana. Oleh karena itu seluruh pendapatan yang didapat oleh perusahaan harus terhindar dan bebas dari bunga atau interest.

4. Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Dengan melihat ratio hutang terhadap modal atau yang lebih dikenal dengan *debt/equity ratio*. Dengan melihat ratio ini maka diketahui jumlah hutang yang digunakan untuk modal atas perusahaan ini. Semakin besar ratio ini semakin besar ketergantungan modal terhadap hutang.

Akan tetapi untuk saat ini bagi perusahaan agak sulit untuk membuat rasio ini nol, atau sama sekali tidak ada hutang atas modal. Oleh karena itu ada toleransi-toleransi atau batasan seberapa besar "*Debt to Equity ratio*" ini. Dan masing masing syariah indeks di dunia berbeda dalam penetapan hal ini.³⁹.

³⁹Burhanudin. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. (Yogyakarta: Graha Ilmu. 2010). h. 135

Kriteria saham-saham yang masuk dalam indeks syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20 adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

6. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
7. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
8. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
9. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat⁴⁰.

Selain kriteria di atas, kriteria emiten dilihat dari resiko keuangannya yang termasuk dalam investasi Islami berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
2. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%. Dalam Islam, barang haram dengan halal tidak dapat dicampuradukkan.
3. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%⁴¹.

Dengan mengacu pada proses seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat pada JII, terlihat bahwa saham-saham JII tidak hanya sesuai dengan kriteria syariah tetapi juga merupakan saham-saham pilihan.⁴²

Karena proses penyaringan yang ketat, tidak jarang emiten-emiten yang masuk kategori *blue chip* ditolak masuk JII. Contohnya adalah saham Gudang Garam dan H. M Sampoerna, meskipun kedua perusahaan rokok ternama ini memiliki nilai kapitalisasi yang besar (mencapai 17-20 % dari total kapitalisasi

⁴⁰Indah Yuliana. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. (Malang: UIN Maliki Press. 2010),h. 83

⁴¹*Ibid.*,h.84

⁴²Edwin Nasution, Mustafa, et.al. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana. 2007), h.308

pasar BEJ). Ia tidak lolos uji syariah karena tergolong usaha produk barang yang bersifat mudarat.⁴³

e. Tujuan membeli saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya, kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

⁴³Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid. *Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Zikrul Hakim. 2008), h.146

Investasi dalam saham yang dikelompokkan sebagai jangka panjang biasanya dilakukan dengan tujuan sebagai berikut⁴⁴:

- a. Untuk mengawasi perusahaan lain
- b. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode
- c. Untuk membentuk suatu dana khusus menjamin *kontinuitas supply* bahan baku
- d. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan

Selain untuk investasi jangka panjang, saham juga sering digunakan oleh para spekulasi untuk melakukan *spekulasi* terhadap suatu saham tertentu, *spekulasi* diartikan sebagai tindakan membeli, memiliki, dan menjual dalam waktu singkat dengan harapan memperoleh keuntungan. *Spekulasi* juga biasanya dilakukan dengan perkiraan atau asumsi akan adanya suatu kebijakan dari pemerintah yang akan membuat harga saham menjadi naik.

Spekulasi merupakan suatu tindakan tercela dan bukan merupakan cara berinvestasi, *spekulasi* seperti halnya judi yang mengharapkan keuntungan dari hal-hal yang belum pasti dan bukan pula tindakan jual beli, *spekulasi* dalam ekonomi islam sangat dilarang karena dampak keburukan bagi perekonomian, sebagaimana firman Allah:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu (Q. S. An-Nisa : 29).

Pendapat para ulama yang menyatakan kebolehan memperjualbelikan saham yaitu pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam AL-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu juz 3 hal 1841:

⁴⁴ Zaki Badirwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2004), h. 227

التعامل بالأسهم جائز شرعا لأن أصحاب الأسهم شركاء في الشركة بنسبة ما يملكون من أسهم.

“Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham miliknya”.

Pendapat para ulama yang juga menyatakan jual beli saham pada perusahaan – perusahaan yang mempunyai bisnis yang *mubah*, antara lain dikemukakan oleh Dr. Muhammad ‘Abdul Ghaffar al- Syarif sebagaimana dalam fatwa DSN No:40/DSN-MUI/X/2003⁴⁵.

(الثاني) أسهم في مؤسسات مباحة كالشركات التجارية المباحة أو المؤسسات الصناعية المباحة فهذه : المساهمة فيها والمشاركة فيها وبيع أسهمها، وإذا كانت الشركة معروفة أو مشهورة وليس فيها غرر ولا جهالة فاحشة جائزة، لأن السهم جزء من رأس المال يعود على صاحبه بربح ناشئ من كسب التجارة والصناعة، وهذه حلال بلا شك.

"(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Bermusahamah (saling bersaham) dan bersyirkah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serata tidak mengandung ketidakpastian dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan”.

Kebolehan memperjualbelikan saham sesuai dengan fatwa DSN-MUI hukumnya diperbolehkan akan tetapi, jika terdapat tujuan dalam membeli saham ada unsur untuk melakukan spekulasi maka hukumnya adalah haram.

⁴⁵ Ahmad Kamil dan M. Fauzan, *Kitab Undang-Undang Hukum Perbankan Dan Ekonomi Syariah*, cetakan ke 1 (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), h.751

f. Resiko Saham

Adapun Resiko Saham antara lain:

1. Capital Loss

merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. ABC yang di beli dengan harga Rp 2.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 400/saham.

2. Resiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan).

g. Jenis-jenis saham

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

1. Saham biasa

Pemilik sebenarnya dari perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapatkan pengembalian dimasa yang akan mendatang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik *residual* sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aktiva telah terpenuhi. Karena itu pemegang saham biasa mengharapkan kompensasi seperti *dividen* yang menguntungkan dan terakhir laba modal atau *capital*⁴⁶. Sedangkan risiko dari investasi pada saham biasa adalah:

⁴⁶Ridwan S Sudjaja, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi, 2002), h. 229-230

- a. Kemungkinan tidak mendapatkan dividen, bila operasional perusahaan yang menerbitkan saham mengalami kerugian.
- b. Adanya kemungkinan capital loss, karena melakukan penjualan saham dengan harga yang akhirnya lebih rendah dari harga beli sahamnya.
- c. Kemungkinan perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi, yang mengakibatkan perusahaan tersebut dihapuskan dari papan perdagangan di Bursa Efek.
- d. Perdagangan saham dihentikan secara sementara, disuspensi yang menyebabkan pihak investor bisa untuk sementara tidak melakukan aksi jual dan beli saham⁴⁷

2. Saham *preferen*

Saham *preferen* berbeda dengan saham biasa karena ia memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran deviden dan dalam pembagian aset atau kekayaan perusahaan dalam keadaan *likuidasi*. Hak – hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham *preferen* harus menerima deviden sebelum pemegang saham biasa menerimanya, saham *preferen* merupakan suatu bentuk modal sendiri baik dari segi hukum maupun dari segi pajak. Oleh karena itu, penting dicatat bahwa para pemegang saham *preferen* kadang-kadang tidak mempunyai hak suara⁴⁸. Adapun ciri-ciri saham istimewa selengkapnya sebagai berikut:

- a. Hak utama atas dividen, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
- b. Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hak likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- c. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.

⁴⁷ Mohammad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Elex Media Komputindo. 2012),h. 41

⁴⁸ Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009), h. 260

- d. Jangka waktu yang tidak terbatas, saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
- e. Tidak memiliki hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS.
- f. Saham istimewa kumulatif, artinya dividen yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu perusahaan tidak membagikan dividen, maka perusahaan harus membayarkan dividen terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.⁴⁹

Selain dari saham biasa dan istimewa, saham memiliki macam dan jenis yang cukup beragam, berikut adalah tipe macam saham:

1. Saham yang dicap (*assented shares*), penyetempelan saham dapat terjadi dalam hal perseroan mengalami kerugian besar, yang tidak dapat dihapuskan dari cadangan perseroan. Jika terjadi hal demikian perseroan harus mengadakan perubahan pada anggaran dasar perseroan, dengan menurunkan nilai nominal dari sahamnya menjadi sama dengan kekayaan (*equity*) dan dari nilai nominal sahamnya diturunkan secara proporsional.
2. Saham tukar, yaitu jenis saham yang dapat ditukar oleh pemiliknya dengan jenis saham lain, biasanya saham *preferen* dengan saham biasa.
3. Saham tanpa suara, yaitu jenis saham yang pemiliknya tidak diberi hak suara pada RUPS.
4. Saham tanpa pari, yaitu saham yang tidak memiliki nilai nominal atau pari, tetapi hak kepemilikannya dapat diketahui dengan cara menjumlahkan seluruh kekayaan dan kemudian dibagi dengan jumlah saham yang dikeluarkan.
5. Saham *preferen* unggul, yaitu saham preferen yang hak prioritasnya lebih besar dari *preferen* lain.

⁴⁹Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana. 2007), h.59-60

6. Saham *preferen* tukar, yaitu saham preferen yang dapat ditukar oleh pemiliknya dengan saham biasa.
7. Saham *preferen* partisipasi, yaitu saham yang disamping hak prioritasnya masih dapat turut serta dalam pembagian dividen selanjutnya.
8. Saham *preferen* kumulatif, yaitu saham preferen yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen yang belum dibayarkan pada tahun-tahun yang lalu secara kumulatif.
9. Saham pendiri, yaitu jasa yang diberikan oleh perusahaan, baik berupa penyertaan modal yang bersumberkan dari penarikan beberapa peserta lainnya atau dari relasi penting lain, biasanya dihargai perseroan dengan memberikan kepada yang bersangkutan (memiliki saham).
10. Saham pegawai, yaitu kesempatan yang diberikan oleh perseroan kepada para pegawainya untuk memiliki saham perusahaan.
11. Saham bonus, pada saat perbandingan antara cadangan dan saham modal yang tidak berimbang pada suatu perseroan dapat dihilangkan dengan jalan memberikan saham bonus kepada para pemegang saham dengan cuma-cuma⁵⁰.

Secara umum saham yang beredar pada Bursa Efek Jakarta dapat ditinjau dari beberapa segi:

1. Ditinjau dari segi bentuknya saham dapat dikategorikan atas:
 - a. Saham atas nama, yaitu saham yang menyebut nama pemiliknya. Pencatatan saham ini dicatat dalam daftar khusus. Para ahli fikih kontemporer yang menghalalkan saham jenis ini sependapat bahwa penyebutan nama pemilik saham pada dokumen saham menetapkan kepemilikan pemiliknya dan memberikan perlindungan atas haknya. Hal ini berarti saham jenis ini diperbolehkan secara fikih Islam.
 - b. Saham atas unjuk, yaitu saham yang tidak menyebut nama pemiliknya. Ada ahli fikih kontemporer memandang saham ini batal. Karena

⁵⁰ Nurul Huda dan Moh Heykal. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. (Jakarta: Kencana. 2010), h. 228-229

ketidaktahuan siapa pembelinya. Ketidaktahuan ini akan melenyapkan hak pemiliknya. Bagaimanapun juga, saham seperti ini dihindari karena akan menimbulkan problema tentang kepemilikannya atau pemulangnya kembali apabila hilang.

2. Dari segi hak dan keistimewaannya:

- a. Saham biasa, semua ahli fikih kontemporer memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya.
- b. Saham *preferen*, saham ini memiliki keistimewaan khusus dari segi perlakuan maupun dari segi finansial. Para ahli fikih kontemporer memandang saham jenis ini harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara Islam, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa. Konsep *preferred stock* atau saham istimewa tidak diperbolehkan secara Islam karena dua alasan yang dapat diterima secara konsep Islam, dua alasan tersebut adalah adanya keuntungan tetap, yang dikategorikan oleh kalangan ulama sebagai riba dan pemilik saham preferen mendapatkan hak istimewa terutama pada saat perusahaan dilikuidasi. Hak tersebut dianggap mengandung unsur ketidakadilan⁵¹.

h. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan pencatatan yang dilakukan untuk melihat perkembangan dan ditujukan untuk pengambilan keputusan, pencatatan saham juga diperlukan guna untuk mengetahui jumlah saham yang dimiliki, dalam hal menentukan porsi jumlah deviden yang akan diperoleh. Dalam islam suatu pencatatan sangat dianjurkan sebagaimana firman Allah:

⁵¹*Ibid*, 229-231.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَحَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu menjalankan sesuatu urusan dengan hutang piutang yang diberi tempoh hingga ke suatu masa yang tertentu maka hendaklah kamu menulis (hutang dan masa bayarannya) itu dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menulisnya dengan adil (benar) dan janganlah seseorang penulis enggan menulis sebagaimana Allah telah mengajarkannya. Oleh itu, hendaklah ia menulis dan hendaklah orang yang berhutang itu merencanakan (isi surat hutang itu dengan jelas). Dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangkan sesuatu pun dari hutang itu. Kemudian jika orang yang berhutang itu bodoh atau lemah atau ia sendiri tidak dapat hendak merencanakan (isi itu), maka hendaklah direncanakan oleh walinya dengan adil benar); dan hendaklah kamu mengadakan dua orang saksi lelaki dari kalangan kamu. Kemudian kalau tidak ada saksi dua orang lelaki, maka bolehlah, seorang lelaki dan dua orang perempuan dari orang-orang yang kamu setuju menjadi saksi, supaya jika yang seorang lupa dari saksi-saksi perempuan yang berdua itu maka dapat diingatkan oleh yang seorang lagi. Dan jangan saksi-saksi itu enggan apabila mereka dipanggil menjadi saksi. Dan janganlah kamu jemu menulis perkara hutang yang bertempoh masanya itu, sama

ada kecil atau besar jumlahnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih membetulkan (menguatkan) keterangan saksi, dan juga lebih hampir kepada tidak menimbulkan keraguan kamu. Kecuali perkara itu mengenai perniagaan tunai yang kamu edarkan sesama sendiri, maka tiadalah salah jika kamu tidak menulisnya. Dan adakanlah saksi apabila kamu berjual-beli. Dan janganlah mana-mana jurutulis dan saksi itu disusahkan. Dan kalau kamu melakukan (apa yang dilarang itu), maka sesungguhnya yang demikian adalah perbuatan fasik (derhaka) yang ada pada kamu. Oleh itu hendaklah kamu bertaqwa kepada Allah; dan (ingatlah), Allah (dengan keterangan ini) mengajar kamu; dan Allah sentiasa Mengetahui akan tiap-tiap sesuatu. (Surah Al-Baqarah, Ayat 282)⁵²

Ayat di atas merupakan suatu dasar yang dijadikan oleh ekonom muslim sebagai bukti adanya ilmu akuntansi syariah, anjuran pencatatan diatas dimaksudkan agar tidak terjadi persengketaan tentang suatu hutang-piutang, pencatatan sesuai dengan anjuran ayat diatas agar dilakukan secara adil (benar), dalam prakteknya seseorang yang mampu dan professional dalam hal pencatatan adalah seorang akuntan (berlisensi), walaupun ada juga orang-orang yang mampu melakukan pencatatan namun kemampuan mereka tidak semahir dan sesuai dengan standart pencatatan yang berlaku. Pencatatan dalam saham diperlukan untuk mengetahui jumlah saham yang dimiliki, hal ini penting untuk menentukan jumlah *dividen* yang akan diperoleh sebagaimana telah dijelaskan diatas. Selain itu pencatatan saham juga penting untuk mengetahui perkembangan terhadap suatu saham atau kelompok suatu saham. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh tambahan data sebagai referensi pengambilan keputusan.⁵³

Selain itu juga penting untuk mengetahui perkembangan pergerakan harga saham. Indeks harga saham juga didefinisikan suatu ukuran yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk mengetahui perubahan-perubahan harga saham setiap saat terhadap tahun dasar. Dengan kata lain indeks harga saham dapat dijadikan sebagai barometer ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis

⁵² Departemen Agama, *Alquran dan Terjemahannya* (Surabaya: CV Aisyah, 1998), h. 70.

⁵³ Early Ridho Kismawadi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index" (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2012), h. 22

statistik atas kondisi pasar terakhir karena indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variable yang berpengaruh, terutama tentang kejadian – kejadian ekonomi, sosial, politik dan keamanan. Indeks harga saham dikatakan sebagai pencerminan fenomena ekonomi, sosial, politik dan keamanan karena saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*.

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh *profit*. Apabila *profit* yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi meningkat, pada akhirnya harga juga meningkat.⁵⁴

Indeks harga saham adalah indikator utama yang menggambarkan pergerakan saham, di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki 5 (lima) fungsi yaitu⁵⁵:

1. Sebagai indikator *trend* pasar
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolak ukur (*benchnmark*) kinerja suatu *portofolio*
4. Memfasilitasi pembentukan *portofolio* dengan strategi pasif
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derevatif

i. Indeks Saham Syariah

Indeks saham syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), menggunakan saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam, saham – saham yang masuk dalam kelompok indeks tersebut adalah emiten yang kegiatan usahanya

⁵⁴Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat,2003),h. 8

⁵⁵Tjiptono Darmadji dan Hendi M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 95.

tidak bertentangan dengan syariah islam. Usaha – usaha berikut dikeluarkan dalam perhitungan indeks saham syariah, antara lain:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi
- b. Usaha lembaga keuangan yang konvensional (mengandung unsur riba)
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan atau menyediakan barang – barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk indeks saham syariah antara lain :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi)
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90 %
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir

j. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Selama ini, investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal efek syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis efek selain saham syariah yaitu sukuk, dan reksadana syariah. Sejak November 2007, Bapepam & LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham syariah di Indonesia.

Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007.⁵⁶

Sejak 12 Mei 2011, BEI mempunyai dua indeks harga saham Syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia diterbitkan pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam daftar efek syariah dan tercatat di BEI dimana pada saat ini jumlah konstituen ISSI adalah 312 saham⁵⁷.

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut.

Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia

⁵⁶<http://www.idx.co.id>, Diakses 4 Desember 2017.

⁵⁷<http://www.idx.co.id>, *Tentang Syariah*, diakses 23 Desember 2017

diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara syariah.

Berbeda dengan *Jakarta Islamic Index*, saham syariah merepresentasikan seluruh saham syariah yang terdaftar di bursa efek indonesia, jadi sampai dengan sekarang terdapat dua jenis indeks yang mewakili saham syariah. Indeks saham syariah meliputi juga saham syariah dengan kapitalisasi dari yang besar, sedang hingga kapitalisasi yang relatif kecil, indeks saham syariah menunjukkan perkembangan yang terjadi terhadap saham syariah secara keseluruhan.

k. Perbedaan Indeks Saham Konvensional dan Indeks Saham Syariah

Indeks Islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syariah saja, tetapi juga oleh pasar modal konvensional, bahkan sebelum berdiri institusi pasar modal syariah di Indonesia, Bursa Efek Jakarta misalnya PT Bursa Efek Indonesia (BEJ) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum pasar modal syariah sendiri ditemukan.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah dalam hal memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, yang terpenting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai dengan aturan yang berlaku (*legal*). Sedangkan pada indeks saham syariah tidak semua saham dapat tercatat karena indeks saham syariah memiliki beberapa kriteria khusus dalam menentukan sahamnya, ada yang berpendapat bahwa indeks saham syariah harus terhindar dari perusahaan yang bergerak dalam bidang penjualan alkohol, rokok, judi, pabrik senjata, asuransi jiwa, perbankan atau bisnis keuangan yang mengandung riba, peternakan babi, serta bisnis perlengkapan dan pengolahan yang memiliki ikatan dengan babi, dan industri hiburan yang termasuk ke dalam aspek haram⁵⁸

⁵⁸Andrian sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011) h.90

1. Volume Perdagangan Saham

Menurut Fatmawati dan Marwan “volume perdagangan saham ialah instrumen yang dipakai untuk melihat suatu reaksi pasar modal karena adanya suatu informasi yang beredar”⁵⁹. Brigham dan Michael menjelaskan volume perdagangan “saham atau likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada close price pada harga pasar sekuritas terkini dimana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham”.

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara perdagangan saham di pasar modal. Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Semakin sering saham diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor.

Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar⁶⁰. Foster dalam Dedi menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham (i) pada periode (t) dapat dihitung dengan menggunakan rumus⁶¹:

$$TVA = \frac{\text{Number of shares of Firm trading in time } t}{\text{Number of shares of firm outstanding in time } t}$$

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan ataukah tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang

⁵⁹Fatmawati dan Marwan., “Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia, 1999, Vol. 14 No. 4

⁶⁰Brigham, Eugene F dan Michael C. Ehrhardt., *Financial Management Theory and Practice Thirteenth Edition*, (United State of Amarica: Nelson Education, Ltd, 2011), h. 34

⁶¹Sutrisno, Wang., Fransisca Yuniarta., Soffy Susilowati., “Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 2000, Vol. 2. No. 2. P. 1-13

sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham antara lain adalah peran informasi laporan keuangan, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi dan harga saham⁶².

m. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham

Ada berbagai macam faktor yang dapat menyebabkan terjadinya suatu dinamika di dalam perdagangan saham yang dicerminkan dalam naik atau turunnya suatu transaksi perdagangan saham. Menurut Sunariyah faktor – faktor tersebut diantaranya adalah sebagai berikut⁶³:

a. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan adalah jumlah seluruh harga saham yang ada yang digunakan oleh para investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga – harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham tersebut akan mendapatkan *Capital Gain* yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat hal ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham yang terjadi di Bursa Efek.

b. Right Issue

Keuntungan yang diperoleh selain dari *capital gain*, *dividen* juga dapat dari saham *Right issue*. Sedangkan *right issue* sistem penjualan saham yang dilakukan emiten sebagai perusahaan penerbit saham dengan menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap.

⁶²Dedi Junaidi, (2005), “Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Return Saham” Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 2005, Vol. 2 No. 2 h. 1 – 28

⁶³Siti Munfaqiroh, “Pengaruh Publikasi Terhadap Volume Perdagangan Saham” *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, 2006, Volume 6 No. 1

c. Kurs Dollar

Melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika sangat berdampak kuat karena terutama otoritas moneter juga melakukan kebijakan uang ketat. Dengan menguatnya rupiah hal ini akan berdampak pada semakin besar volume yang diperdagangkan.

d. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga transaksi antar bank yang menjadi patokan dalam menentukan tingkat suku bunga dengan tujuan memudahkan para pelaku bisnis untuk mengikuti perkembangan saham dalam melakukan transaksi pembelian saham dengan tingkat bunga yang rendah menyebabkan volume perdagangan saham semakin banyak.

Selain faktor – faktor tersebut yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham, hal lainnya yang perlu dipertimbangkan adalah informasi positif dari perusahaan yang menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan seperti posisi likuiditas perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori signalling (*Signalling Theory*) yang menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.

5. Return Saham

Dalam melakukan investasi dalam saham, seorang investor selalu mengharapkan adanya *return* atau keuntungan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya⁶⁴. Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Namun beberapa

⁶⁴Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2000)h.22

komponen return saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan *capital gain*.

Komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, *dividend* dan sebagainya. Disebut juga pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bungan dalam bentuk giro/cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga *dividend* saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya⁶⁵.

Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen return berupa *capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen *return capital gain* seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data histori dan *return* realisasi itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang.

⁶⁵Ang, Robert. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta, Mediasoft Indonesia, 1997), h. 26

Return saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$) atau dengan rumus sebagai berikut⁶⁶:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Sedangkan untuk mendapat *return* atau keuntungan tertentu seorang investor juga harus memperhatikan resiko yang akan ditanggungnya jika ingin memperoleh *return* tertentu. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar resiko investasi tersebut. Resiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah resiko suku bunga, resiko pasar, resiko inflasi, resiko bisnis, resiko finansial, resiko likuiditas, resiko nilai tukar mata uang. Adapun resiko dibagi menjadi dua jenis resiko, yaitu resiko umum (*General risk*) yang merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Dan yang satu adalah resiko spesifik (Resiko perusahaan) adalah resiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan

6. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

a. Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) Terhadap Return Saham

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) didapatkan dengan membandingkan nilai harta lancar dikurangi dengan persediaan dibagi dengan hutang lancar. Semakin tinggi nilai *quick ratio* berarti menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan harta yang paling likuid di perusahaan.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan harta lancar yang paling likuid maka akan semakin jauh perusahaan dari resiko likuiditas perusahaan. Dengan kata lain

⁶⁶Ibid., h.26

bahwa, resiko bagi investor untuk menanggung kerugian juga semakin kecil. Tentunya hal ini menjadikan investor akan menilai bahwa aktivitas operasional perusahaan sangat baik karena memiliki resiko bisnis yang kecil bagi mereka, sehingga menjadikan investor akan membeli saham perusahaan, jika demikian, harga akan meningkat dan return saham juga akan meningkat⁶⁷.

b. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Equity*) Terhadap *Return Saham*

Return on Equity menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang digunakan untuk operasional perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa ROE yang tinggi menggambarkan tingkat penghasilan atau penjualan perusahaan yang tinggi, ketika penjualan tinggi maka menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga tinggi hal ini memastikan bahwa kinerja keuangan perusahaan juga sangat tinggi.

Pada kondisi yang seperti disebutkan tersebut, maka akan menarik banyak investor untuk memiliki dan membeli saham dari perusahaan untuk mengharapkan keuntungan (*return*) dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan return saham perusahaan⁶⁸.

B. Kajian Terdahulu

Terkait dengan penelitian ini, sebelumnya telah dilakukan beberapa penelitian yang terdapat kaitannya dengan penelitian ini, diantaranya seperti disajikan pada tabel 2.1 berikut ini:

⁶⁷ Ria Mandasari, et al., “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010”, Jurnal Ilmiah, 2011. h. 89

⁶⁸ *Ibid.*, h. 92

Tabel II.1
Kajian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Rahmat Daim Harahap (2016) ⁶⁹	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia)	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Terdapat pengaruh Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) secara signifikan terhadap Volume Perdagangan Saham. Terdapat pengaruh Profitabilitas (<i>Return On Investment</i>) tidak signifikan terhadap Volume Perdagangan Saham
2	Putu Sri Widyahari, I Wayan Bagia, Fridayana Yudiaatmaja (2014) ⁷⁰	Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split	Wilcoxon Signed Rank	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split dan tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013
3	Helmi Agung Riyadi (2004) ⁷¹	Kajian Faktor Fundamental Perusahaan, Frekuensi, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar yang	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian regresi menunjukkan terdapat pengaruh positif secara signifikan antara variabel independen terhadap return saham, yaitu frekuensi perdagangan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar.

⁶⁹Rahmad Daim Harahap, "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal Ilmiah*, 2016

⁷⁰Putu Sri Widyahari, dkk, "Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split", *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 2014, Vol. 2, Hal. 1 – 8

⁷¹Helmi Agung Riyadi, "*Kajian Faktor Fundamental Perusahaan, Frekuensi, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar yang Mempengaruhi Return Saham LQ-45*" (Tesis, Universitas Diponegoro, 2004), h.68

		Mempengaruhi Return Saham LQ-45		Sedangkan Current Ratio, Return on Asset, Debt on Equity Ratio, Price to Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap return saham.
4	Azwar, Indo Yama, Arief Mufraini, Suhendra dan Sihabudin Noor (2011) ⁷²	Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index	Analisis Regresi Berganda	Terdapat empat variabel yang secara signifikan berpengaruh terhadap variabel excess return yaitu BV, DER, ROE dan SWBI. Sedangkan tiga variabel lainnya yaitu PER, Inflasi dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel excess return saham.
5	Ria Mandasari, Azwir Nasir dan Yesi Mutia Basri (2011) ⁷³	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Quick Ratio berpengaruh terhadap Return Saham, Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return Saham, Return on Equity berpengaruh terhadap Return Saham

Sumber: Berbagai Sumber, 2017

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada :

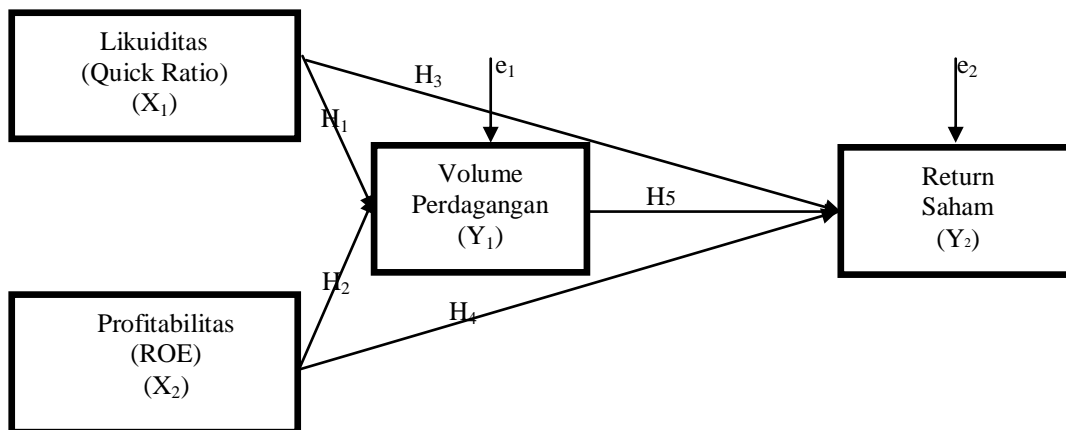
- Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linear berganda sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode analisis jalur.
- Periode penelitian yang sekarang lebih *Update* dibandingkan dengan penelitian terdahulu
- Sampel yang diteliti antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang berbeda.

⁷²Azwar, dkk, "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index", *Al-Iqtishad*, 2011, Vol. III, No. 1, h. 127 – 140

⁷³Ria Mandasari, et al., "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010", *Jurnal Ilmiah*, 2011.

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang ada, dan melihat kerangka pemikiran penelitian ini, maka dapat disusun yang menjadi hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
 H₀ : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
 H_a : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
2. Pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
 H₀ : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
 H_a : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

3. Pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_0 : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

4. Pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_0 : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

5. Pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_0 : volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

6. Pengaruh rasio likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

H_0 : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

7. Pengaruh rasio profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_0 : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan pendekatan penelitian

1. Ruang lingkup penelitian

Ruang lingkup penelitian ini fokus membahas terkait dengan pengaruh likuiditas yang diproksi dengan *quick ratio* dan profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham syariah (studi kasus perusahaan yang terdaftar di ISSI) Periode pengamatan laporan keuangan dan rasio yang dilakukan pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Sedangkan jenis penelitian ini adalah jenis penelitian Korelasional dengan pendekatan kuantitatif.

2. Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah termasuk ke dalam jenis data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh dari media perantara dalam bentuk Ringkasan Laporan Keuangan setiap perusahaan yang terdaftar di ISSI.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Kuncoro populasi adalah sekelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian¹. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di ISSI. Sesuai dengan Lampiran Pengumuman BEI No. Peng-00370/BEI.OPP/05-2017 tanggal 30 Mei 2017 daftar saham yang masuk dalam Penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), periode 2 Juni 2017 s.d review DES berikutnya oleh OJK adalah sebanyak 335 perusahaan.

¹Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2009), h. 103

2. Sampel

Sampel menurut Kuncoro adalah sebahagian dari jumlah populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam penelitian yang diambil dengan mempergunakan cara-cara tertentu². Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di ISSI yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono, *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu³. Alasan menggunakan teknik *purposive sampling* karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Oleh sebab itu penulis memilih teknik *purposive sampling* dengan menetapkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria pemilihan sampel berikut ini:

- a. Merupakan perusahaan yang terdaftar di ISSI pada periode 5 Juni 2017 dan menyajikan ringkasan laporan keuangan periode 2014 sampai dengan 2017.
- b. Perusahaan menyajikan data yang lengkap terkait dengan variabel – variabel yang dibutuhkan selama tahun pengamatan yaitu, *Quick Ratio*, *Return on Equity*, Volume Perdagangan Saham dan Return Saham.

Berdasarkan kriteria dan penjelasan tersebut, maka dapat ditentukan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan sebagai berikut:

²*Ibid.*, h.107

³ Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R &D* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2010), h. 122

Tabel III.1
Daftar Sampel Penelitian

No. Urut	Kode Emiten	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	Sampel 1
2	ACST	Acset Indonusa, Tbk	Sampel 2
3	ADHI	Adhi Karya (Persero), Tbk	Sampel 3
4	ADRO	Adaro Energy, Tbk	Sampel 4
5	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	Sampel 5
6	ANTM	Aneka Tambang (Persero), Tbk	Sampel 6
7	ASII	Astra International, Tbk	Sampel 7
8	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk	Sampel 8
9	ELSA	Elnusa, Tbk	Sampel 9
10	EXCL	XL Axiata, Tbk	Sampel 10
11	INCO	Vale Indonesia, Tbk	Sampel 11
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	Sampel 12
13	LPKR	Lippo Karawaci, Tbk	Sampel 13
14	LPPF	Matahari Department Store, Tbk	Sampel 14
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia, Tbk	Sampel 15
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	Sampel 16
17	PLIN	Plaza Indonesia Realty, Tbk	Sampel 17
18	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk	Sampel 18
19	RIGS	Rig Tenders Indonesia, Tbk	Sampel 19
20	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	Sampel 20
21	TINS	Timah (Pesero), Tbk	Sampel 21
22	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk	Sampel 22
23	UNTR	United Tractors, Tbk	Sampel 23
24	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	Sampel 24
25	WIKA	Wijaya Karya (Persero), Tbk	Sampel 25
26	WSKT	Waskita Karya (Persero), Tbk	Sampel 26

Sumber: www.idx.co.id 2017

C. Defenisi Operational

Definisi operasional variabel merupakan cara mengukur variabel penelitian yang diteliti di dalam suatu penelitian sehingga pada masing-masing variabel penelitian terdapat batasan-batasan yang spesifik. Diharapkan dengan melakukan definisi operastional variabel maka penggunaan variabel penelitian menjadi lebi terfokus dan tepat sasaran sesuai dengan tujuan penelitian ini dilakukan. Pada penelitian ini terdapat 2 variabel bebas, 1 variabel intervening dan 1 variabel terikat. Variabel bebas penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas dan variabel intervening adalah volume perdagangan saham sedangkan variabel terikat adalah *return* Saham.

Untuk lebih memudahkan memahami definisi variabel penelitian ini adalah dapat dilihat seperti pada tabel berikut ini:

Tabel III.2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Cara Mengukur	Skala
Likuiditas (Quick Ratio)	Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibahn jangka pendeknya dengan harta lancar yang dimilikinya tanpa memperhitungkan nilai sediaan	$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
Profitabilitas (ROE)	Suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan	$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholdters Equity}} \times 100\%$	Rasio
Volume Perdagangan Saham	Banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara perdagangan saham di pasar modal	$\text{TVA} = \frac{\text{Numberof sharesof Firm trading in timet}}{\text{Numberofsharesof firmoutstanding in timet}}$	Rasio

Return Saham	Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	Rasio
--------------	---	---	-------

Sumber: Data Diolah, 2017

D. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Menurut Nazir, analisis deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran maupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang⁴. Tujuannya adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat, mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.

2. Uji Asumsi Klasik

Beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan pada pengujian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk melihat distribusi data normal atau tidak menggunakan analisis statistik, sebab uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual. Uji normalitas statistik ini menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*⁵ dimana :

- 1) jika nilai probabilitas nilai signifikansi (*Asymp. Sig*) < 0,05 maka dapat dikatakan data tidak terdistribusi dengan normal.
- 2) jika nilai probabilitas nilai signifikansi (*Asymp. Sig*) > 0,05 maka dapat dikatakan data terdistribusi dengan normal.

⁴Nazir, Moh., *Metode Penelitian*, Cetakan Keenam, (Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia, 2005), h.65

⁵Wahid Sulaiman, *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2004), h. 90

b. Uji Multikolinearitas

Masalah-masalah yang mungkin akan timbul pada penggunaan persamaan regresi berganda adalah *multikolinearitas*, yaitu suatu keadaan yang variabel bebasnya berkorelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Adanya *Multikolinearitas* dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *variance inflation factor* (VIF).

Kriteria untuk menentukan suatu data bebas gejala multikolinearitas menurut Nugroho dalam Agus adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai $VIF < 10$ maka data bebas multikolinearitas
- 2) Jika nilai $VIF > 10$ maka data terkena gejala multikolinearitas.⁶

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian observasi yang berderetan waktu (apabila datanya *time series*) atau korelasi antara tempat berdekatan (apabila *cross*). Adapun uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik ini adalah uji *Durbin Watson* (D-W stat) dengan ketentuan sebagai berikut⁷:

- 1) $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada *autokorelasi*
- 2) $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ maka dapat disimpulkan $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ maka terjadi *autokorelasi*

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi *heteroskedasitas*. Metode yang dapat dipakai untuk mendeteksi gejala *heterokedasitas* antara lain: metode grafik, park glejser, rank spearman dan barlett. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi gejala *heteroskedasitas* dengan melihat grafik plot

⁶ Agus Eko Sujianto, *Aplikasi Statistik Dengan SPSS*, (Jakarta: Prestasi Pustaka, 2009), h.80

⁷ *Ibid.*, h.81

antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya *heteroskedasitas* dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang terletak di *Studentized* ketentuan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Jika ada titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka mengidentifikasi telah terjadi *heterokedasitas*.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi *heteroskedasitas*.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Selanjutnya untuk menyatakan bagaimana kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, dapat ditentukan dengan rumus koefisien determinasi. Koefisien determinasi adalah kuadrat dari koefisien korelasi r dikali 100% dan dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempunyai kontribusi atau ikut menentukan variabel terikat. Untuk mengetahui derajat determinasi digunakan rumus sebagai berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Dimana:

KD : Koefisien Determinasi

r : Koefisien korelasi

Nilai Koefisien Determinasi (R^2) berada diantara nol dengan satu. jika nilai (R^2)nya kecil berarti kemampuan Variabel-Variabel bebas dalam menjelaskan terhadap variabel terikat terbatas. Namun sebaliknya, jika nilai (R^2)nya mendekati satu berarti Variabel-Variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

4. Uji T

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable bebas terhadap variable terikat secara partial atau individual. secara individual uji statistik yang digunakan adalah uji t.

Untuk mengetahui signifikansi analisis jalur adalah dengan membandingkan antara nilai probabilitas 0.05 dengan nilai probabilitas Sig dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas sig atau $(0,05 \geq \text{sig})$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya signifikan.
- b. Jika nilai probabilitas 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas sig atau $(0,05 \geq \text{sig})$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan.

5. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis ini digunakan untuk menentukan berapa besar pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya, baik pengaruh langsung maupun pengaruh bersama (*joint effect*). Besarnya pengaruh dari suatu variabel penyebab (independen) terhadap variabel akibat (dependen) disebut koefisien jalur (P_{yx}). Sebelum mengambil kesimpulan mengenai hubungan kausal dalam jalur, maka terlebih dahulu diuji keberartian (signifikansi) untuk setiap koefisien jalur yang telah dihitung.

Untuk menentukan besarnya pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya diperlukan persyaratan:

- a. Hubungan antara variabel harus merupakan hubungan linear
- b. Semua variabel residu tidak mempunyai korelasi satu sama lain.
- c. Pola hubungan antara variabel adalah rekursif.
- d. Skala pengukuran baik variabel penyebab maupun pada variabel akibat sekurang-kurangnya interval.

Apabila persyaratan tersebut terpenuhi, maka koefisien jalur dapat dihitung dengan langkah-langkah:

- a. Menggambarkan diagram hubungan antara variabel secara lengkap, diagram jalur ini mencerminkan hipotesis konseptual yang diajukan sehingga tampak dengan jelas variabel penyebab dan variabel akibat.
- b. Menghitung besarnya pengaruh suatu variabel penyebab terhadap variabel akibat, perhitungan ini didasarkan pada sub-struktur variabel penyebab dengan variabel akibat.
- c. Menghitung koefisien korelasi sederhana
- d. Menghitung koefisien jalur

Struktur hubungan variabel tersebut dapat dinyatakan ke dalam persamaan regresi, yaitu:

$$\text{Sub Struktur I : } Y_1 = PY_1X_1 + PY_1X_2 + e$$

$$\text{Sub Struktur II : } Y_2 = PY_2X_1 + PY_2X_2 + PY_2Y_1 + e$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investor, dan sumber pembiayaan dalam upaya mengembangkan investor lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Perkembangan Bursa Efek Jakarta sangat pesat sehingga mendorong pemerintah Belanda membuka Bursa Efek Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Bursa Efek Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Kedua bursa ini kemudian di tutup akibat terjadi gejolak politik di Eropa pada awal tahun 1935. Hal ini mengakibatkan BEJ juga harus di tutup karena terjadi perang dunia II. Pasar modal di Indonesia kembali di giatkan dengan dibukannya kembali Bursa Efek Jakarta pada tanggal 3 Juni 1952. Pada tahun 1958 kegiatan Bursa Efek Jakarta kembali dihentikan karena adanya inflasi dan resesi ekonomi. Akan tetapi hal ini tidak berlangsung lama karena Bursa Efek Jakarta dibuka kembali dan akhirnya mengalami kebangkitan pada tahun 1970. Kebangkitan ini disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal disusul berdirinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) pada tahun 1976 serta berdirinya perusahaan dan investasi PT. Danareksa.

Pada tahun 1997 aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta makin meningkat. Perkembangan Bursa Efek Jakarta yang semakin pesat membuat kegiatannya semakin kompleks dan semakin ramai. Hal ini menyebabkan sistem perdagangan manual yang selama ini dilakukan Bursa Efek Indonesia tidak lagi memadai. Sehingga pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkanlah suatu sistem otomatis yang dinamakan JATS (*Jakarta Automatic Trading System*).

Dengan semakin pesatnya perkembangannya Bursa Efek Jakarta, maka pada tahun 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia. Penggabungan ini diharapkan dapat menciptakan kondisi perekonomian yang lebih baik.

2. Perkembangan Saham Syariah

Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa Efek berupa saham, termasuk HMETD syariah dan *Waran* Syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta secara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b Peraturan Nomor IX A 13 yaitu: kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah antara lain:
 - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - 2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - a. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan
 - b. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - 3) Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - a. Banks berbasis bunga; dan
 - b. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - 4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
 - 5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*)
 - c) Ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau

- 6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
- b. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total *assets* tidak lebih dari 45%.
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Jumlah saham syariah yang tercatat di BEI sejak desember periode pertama (30 November 2007) sampai dengan saat ini adalah sebagaimana tabel berikut:

Tabel IV.1
Perkembangan Saham Syariah

Periode	Published	Stock	New Listed	ISSI
I	30 November 2007	172	-	-
II	30 Mei 2008	188	-	-
III	28 November 2018	193	-	-
IV	29 Mei 2009	185	-	-
V	30 November 2009	196	-	-
VI	27 Mei 2010	203	-	-
VII	29 November 2010	221	-	-
VIII	31 Mei 2011	225	7	220
IX	30 November 2011	250	3	238
X	24 Mei 2012	285	10	286
XI	22 November 2012	317	2	301
XII	24 Mei 2013	203	8	293
XIII	19 November 2013	328	9	319
XIV	20 Mei 2014	322	7	306
XV	21 November 2014	330	3	318
XVI	21 Mei 2015	328	4	317

Sumber: <http://Sahamok.com>. diakses tanggal 26 Oktober 2017

3. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, didapat 26 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini dan diamati selama periode 2014-2016.

Tabel IV.2
Gambaran Umum Perusahaan Sampel

No. Urut	Kode Emiten	Nama Emiten	Tahun	
			Berdiri	Terdaftar di BEI
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	3 Oktober 1988	9 Desember 1997
2	ACST	Acset Indonusa, Tbk	10 Januari 1995	4 Juni 2013
3	ADHI	Adhi Karya (Persero), Tbk	11 Maret 1960	18 Maret 2004
4	ADRO	Adaro Energy, Tbk	28 juli 2004	16 Juli 2008
5	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	28 November 1977	3 Oktober 1994
6	ANTM	Aneka Tambang (Persero), Tbk	5 Juli 1968	27 November 1997
7	ASII	Astra International, Tbk	20 Februari 1957	4 April 1990
8	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk	31 Oktober 1990	8 November 2012
9	ELSA	Elnusa, Tbk	25 Januari 1969	6 Februari 2008
10	EXCL	XL Axiata, Tbk	6 Oktober 1989	29 September 2005
11	INCO	Vale Indonesia, Tbk	25 Juli 1968	16 Mei 1990
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	16 Januari 1985	5 Desember 1989
13	LPKR	Lippo Karawaci, Tbk	15 Oktober 1990	28 Juni 1996
14	LPPF	Matahari Department Store, Tbk	1 April 1982	9 Oktober 1989
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia, Tbk	18 Desember 1962	5 Juli 1996
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	1 Februari 1905	15 Desember 2003
17	PLIN	Plaza Indonesia Realty, Tbk	5 November 1983	15 Juni 1992
18	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk	26 Agustus 1953	9 Februari 2010

19	RIGS	Rig Tenders Indonesia, Tbk	22 Januari 1974	5 Maret 1990
20	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	25 Maret 1953	8 Juli 1991
21	TINS	Timah (Pesero), Tbk	17 April 1961	19 Oktober 1995
22	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk	24 September 1991	14 November 1995
23	UNTR	United Tractors, Tbk	13 Oktober 1972	19 September 1989
24	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	5 Desember 1933	11 Januari 1982
25	WIKA	Wijaya Karya (Persero), Tbk	11 Maret 1960	29 Oktober 2007
26	WSKT	Waskita Karya (Persero), Tbk	1 Januari 1961	19 Desember 2012

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Tabel IV.2 menunjukkan bahwa perusahaan emiten pada sampel yang memiliki usia paling tua atau dengan kata lain, yang paling lama berdiri adalah PGAS (PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk) yang berdiri pada 1 Februari 1905. Sedangkan sampel yang memiliki usia paling muda atau dengan kata lain yang baru saja berdiri adalah pada emiten ADRO (PT. Adaro Energy, Tbk) yang berdiri pada 28 Juli 2004.

Sampel yang melakukan penjualan saham pada Bursa Efek Indonesia untuk pertama sekali diantara para perusahaan sampel adalah emiten UNVR (PT. Unilever Indonesia, Tbk) yang melakukan penjualan saham dan pendapatan di Bursa Efek Indonesia pada 11 Januari 1982. Sedangkan perusahaan yang melakukan penjualan saham di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu yang dekat ini adalah pada emiten ACST (PT. Acset Indonusa, Tbk) yaitu melakukan penjualan pada 4 juni 2013.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Data Variabel Penelitian – *Return Saham*

Berdasarkan pada pengolahan data yang ada, maka dapat dideskripsikan data penelitian untuk variabel *return* saham adalah sebagai berikut:

Tabel IV.3
Data Return Saham

No.	Kode Emiten	Return Saham			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	-0.03	-0.35	0.06	-0.22
2	ACST	0.87	-0.19	-0.07	-0.13
3	ADHI	1.3	-0.39	-0.03	-0.09
4	ADRO	-0.05	-0.5	2.29	0.1
5	AKRA	-0.06	0.74	-0.16	0.06
6	ANTM	-0.02	-0.71	1.85	-0.3
7	ASII	0.09	-0.19	0.38	0
8	BSSR	-0.18	-0.3	0.27	0.49
9	ELSA	1.08	-0.64	0.7	-0.11
10	EXCL	-0.06	-0.25	-0.37	0.28
11	INCO	0.37	-0.55	0.72	0.02
12	INTP	0.25	-0.11	-0.31	0.43
13	LPKR	0.12	0.01	-0.3	-0.32
14	LPPF	0.36	0.17	-0.14	-0.34
15	LSIP	-0.02	-0.3	0.32	-0.18
16	PGAS	0.34	-0.54	-0.02	-0.35
17	PLIN	0.95	0.07	0.21	-0.27
18	PTPP	2.08	0.08	-0.02	-0.31
19	RIGS	0.14	-0.43	0.06	0.06
20	SMGR	0.14	-0.3	-0.2	0.08
21	TINS	-0.23	-0.59	1.13	-0.28
22	TLKM	0.33	0.08	0.28	0.12
23	UNTR	-0.09	-0.02	0.25	0.67
24	UNVR	0.24	0.15	0.05	0.44
25	WIKA	1.33	-0.28	-0.11	-0.34
26	WSKT	2.63	0.14	0.53	-0.13

sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel IV.3 diketahui bahwa perusahaan yang memiliki *return* Saham yang mengalami *trend* penurunan adalah pada perusahaan PTPP dimana pada tahun 2014 nilai *return* Saham yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 2.08 pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan nilai *return*

saham menjadi sebesar 0.08 selanjutnya pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan kembali Return Saham menjadi sebesar -0.02. selanjutnya pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar -0,31. Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami penurunan nilai *return* Saham sebesar 2.35

Selanjutnya perusahaan yang mengalami *trend* peningkatan *return* saham adalah pada perusahaan emiten UNTR dimana pada tahun 2014 nilai *return* saham perusahaan adalah sebesar -0,09 mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi sebesar -0,02, selanjutnya pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 0.25. selanjutnya pada tahun 2017 juga mengalami kenaikan sebesar 0,67. Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami peningkatan nilai *return* saham sebesar 0,76 .

2. Analisis Data Penelitian – Likuiditas (*Quick Ratio*)

Berdasarkan pada pengolahan data yang ada, maka dapat dideskripsikan data penelitian untuk variabel likuiditas adalah sebagai berikut:

Tabel IV.4
Data Likuiditas

No.	Kode Emiten	Quick Ratio			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	0.27	0.32	0.5	0.36
2	ACST	1.01	1.07	1.56	1.69
3	ADHI	0.83	1.24	0.63	0.89
4	ADRO	1.52	0.08	2.36	2.45
5	AKRA	0.94	0.96	1.12	1.44
6	ANTM	1.19	2.19	2.12	1.52
7	ASII	1.09	1.14	1.04	1.03
8	BSSR	0.52	0.72	1	1.45
9	ELSA	1.54	1.35	1.38	1.22
10	EXCL	0.86	0.64	0.46	0.46
11	INCO	2.31	3.34	3.56	3.71
12	INTP	4.42	4.32	3.97	4.03
13	LPKR	11.65	4.67	6.82	2.79

14	LPPF	0.46	0.52	0.76	0.75
15	LSIP	1.98	1.52	1.73	2.76
16	PGAS	1.65	2.52	2.53	3.74
17	PLIN	12.57	16.24	15.02	11
18	PTPP	0.85	0.98	1.57	1.45
19	RIGS	2.04	1.55	1.01	0.44
20	SMGR	1.68	1.23	0.94	1.18
21	TINS	0.9	0.78	0.96	2.03
22	TLKM	1.05	1.34	1.18	1.17
23	UNTR	1.58	1.69	1.91	1.53
24	UNVR	0.45	0.43	0.39	0.44
25	WIKA	1.75	1.92	2.92	2.42
26	WSKT	2.07	2.19	2.97	1.68

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel IV.4 diketahui bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang mengalami *trend* penurunan adalah pada perusahaan RIGS dimana pada tahun 2014 nilai Likuiditas yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 2,04 pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan nilai likuiditas menjadi sebesar 1,55 selanjutnya pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan kembali nilai likuiditas menjadi sebesar 1,01. Selanjutnya pada tahun 2017 nilai likuiditas perusahaan mengalami penurunan kembali sebesar 0,44 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami penurunan nilai Likuiditas sebesar 1,60 dibandingkan tahun dasarnya.

Selanjutnya perusahaan yang mengalami *trend* peningkatan nilai likuiditas adalah pada perusahaan emiten WIKA dimana pada tahun 2014 nilai likuiditas perusahaan adalah sebesar 1,75 mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi sebesar 1,92 selanjutnya pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 2,97. Namun pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 2,42 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami peningkatan nilai likuiditas sebesar 0,67 dibandingkan dengan tahun dasarnya.

3. Analisis Data Variabel Penelitian – Profitabilitas (*Return on Equity*)

Berdasarkan pada pengolahan data yang ada, maka dapat dideskripsikan data penelitian untuk variabel profitabilitas adalah sebagai berikut:

Tabel IV.5
Profitabilitas

No.	Kode Emiten	ROE			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	22.16	5.95	12.02	8.21
2	ACST	16.03	6.35	5.19	8
3	ADHI	18.94	9.01	5.79	3.7
4	ADRO	5.62	4.5	9	13.1
5	AKRA	13.26	14.53	12.97	12.8
6	ANTM	-6.5	-7.87	0.35	-1.84
7	ASII	18.39	12.34	13.89	14.8
8	BSSR	2.82	25.13	21.53	40.9
9	ELSA	16.19	14.41	10.98	2.95
10	EXCL	-6.38	-0.18	1.77	1.73
11	INCO	9.65	2.75	0.1	-0.84
12	INTP	21.28	18.25	1.84	5.83
13	LPKR	17.77	5.41	5.56	3.29
14	LPPF	799.1	160.99	108.86	81.9
15	LSIP	12.7	8.49	7.75	7.95
16	PGAS	25.23	13.32	9.73	4.64
17	PLIN	15.13	11.62	31.75	13.8
18	PTPP	22.26	16.52	10.67	8.95
19	RIGS	-0.98	-4.88	-11.71	-4.56
20	SMGR	22.29	16.49	14.83	4.88
21	TINS	11.38	1.89	4.45	5.1
22	TLKM	24.9	24.96	27.64	23.5
23	UNTR	12.55	7.11	11.98	16.1
24	UNVR	124.8	121.22	135.85	135
25	WIKA	15.08	12.93	9.18	9.27
26	WSKT	17.59	10.8	10.81	18.5

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel IV.5 diketahui bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang mengalami *trend* penurunan adalah pada perusahaan LPPF dimana pada tahun 2014 nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 799,10 pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan nilai profitabilitas menjadi sebesar 160,99 selanjutnya pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan kembali nilai profitabilitas menjadi sebesar 108,86. Pada tahun 2017 nilai profitabilitas perusahaan mengalami penurunan kembali sebesar 81,92 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami penurunan nilai Profitabilitas sebesar 717,18 dibandingkan tahun dasarnya.

Selanjutnya perusahaan yang mengalami *trend* peningkatan nilai profitabilitas adalah pada perusahaan emiten BSSR dimana pada tahun 2014 nilai Profitabilitas perusahaan adalah sebesar 2,82 mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi sebesar 25,13 selanjutnya pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 21,53. Namun pada tahun 2017 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 40,88 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami peningkatan nilai Likuiditas sebesar 38,06 dibandingkan dengan tahun dasarnya.

4. Analisis Data Variabel Penelitian – Volume Perdagangan Saham

Berdasarkan pada pengolahan data yang ada, maka dapat dideskripsikan data penelitian untuk variabel volume perdagangan saham adalah sebagai berikut:

Tabel IV.6

Volume Perdagangan Saham

No.	Kode Emiten	Volume Perdagangan Saham			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	0.23	0.18	0.34	0.17
2	ACST	0.24	0.53	0.26	0.24
3	ADHI	1.87	1.65	1.71	1.25
4	ADRO	0.48	0.37	0.48	0.28
5	AKRA	0.54	0.58	0.43	0.42
6	ANTM	0.26	0.5	1.49	0.81

7	ASII	0.24	0.25	0.3	0.23
8	BSSR	0.03	0.1	0.94	0.18
9	ELSA	1.93	1.17	3.36	2.85
10	EXCL	0.17	0.17	0.3	0.2
11	INCO	0.37	0.28	0.35	0.36
12	INTP	0.24	0.27	0.3	0.15
13	LPKR	1.01	0.82	0.92	1.18
14	LPPF	0.59	0.61	0.73	0.81
15	LSIP	1.1	0.83	0.75	0.52
16	PGAS	0.22	0.4	0.55	0.48
17	PLIN	0.26	0.3	0.15	0.26
18	PTPP	0.75	0.44	0.42	0.8
19	RIGS	0.25	0.06	0.06	0.1
20	SMGR	0.37	0.32	0.41	0.26
21	TINS	0.45	0.29	0.71	0.65
22	TLKM	0.3	0.23	0.3	0.27
23	UNTR	0.27	0.4	0.38	0.29
24	UNVR	0.06	0.07	0.08	0.07
25	WIKA	0.78	0.41	0.47	0.51
26	WSKT	1.15	0.63	0.69	0.37

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel IV.5 diketahui bahwa perusahaan yang memiliki volume perdagangan saham yang mengalami *trend* penurunan adalah pada perusahaan LSIP dimana pada tahun 2014 nilai volume perdagangan saham yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 1,10 pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan nilai volume perdagangan saham menjadi sebesar 0,83 selanjutnya pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan kembali nilai volume perdagangan saham menjadi sebesar 0,52. Pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali menjadi 0,52 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami penurunan nilai volume perdagangan saham sebesar 0,58 dibandingkan tahun dasarnya.

Selanjutnya perusahaan yang mengalami *trend* peningkatan nilai volume perdagangan saham adalah pada perusahaan emiten LPPF dimana pada tahun 2014 nilai volume perdagangan saham perusahaan adalah sebesar 0,59 mengalami

peningkatan pada tahun 2015 menjadi sebesar 0,61 selanjutnya pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 0,73. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 0,81 Dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 perusahaan mengalami peningkatan nilai volume perdagangan saham sebesar 0,22 dibandingkan dengan tahun dasarnya.

5. Analisis Sub Struktur I

Berikut ini akan dijelaskan sehubungan dengan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap volume perdagangan saham adalah sebagai berikut:

a. Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan agar hasil penelitian ini dapat membentuk hasil yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*) dan *varians minimum*. Hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk melihat tingkat kenormalan data yang akan digunakan dan dimasukkan ke dalam model penelitian. Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat pada IV.7 berikut ini:

Tabel IV.7
Uji Normalitas Sub Struktur I Tidak Normal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.53250417
Most Extreme Differences	Absolute	.207
	Positive	.207
	Negative	-.162
Test Statistic		.207
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel IV.7 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa data pada analisis sub struktur I tidak terdistribusi secara normal. Untuk itu perlu untuk dilakukan penormalan data dengan cara Logaritma Natural (LN). Berdasarkan pada pengolahan data yang telah melalui proses LN, maka dapat dilihat hasil pengujian normalitas data ini seperti pada tabel berikut ini:

Tabel IV.8
Uji Normalitas Sub Struktur I Normal
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78029866
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.055
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.185 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel IV.8 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0.185 lebih besar dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa data pada analisis sub struktur I telah terdistribusi secara normal.

2) Pengujian Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat dan meyakinkan bahwa variabel – variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari saling mempengaruhi. Uji ini dinyatakan terkena Multikolinieritas atau tidak dilihat dari nilai korelasi variabel eksogen terhadap variabel endogen yang menunjukkan nilainya lebih kecil dari 1. Untuk mengetahui uji ini dapat dilihat pada tabel IV.9 berikut ini:

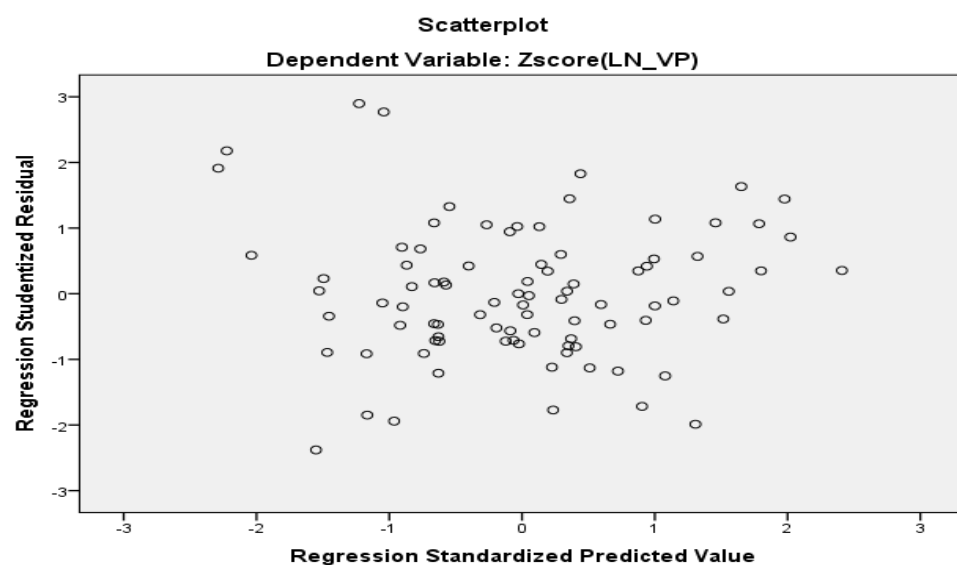
Tabel IV.9
Pengujian Multikolinearitas Sub Struktur I

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Zscore(QR)	.944	1.059
Zscore(ROE)	.944	1.059

Tabel IV.9 menunjukkan bahwa nilai korelasi variabel bebas terhadap variabel terikatnya, nilai tersebut ditunjukkan dengan nilai tolerance. Nilai *tolerance quick ratio* (likuiditas) adalah sebesar 0,944. Nilai *tolerance return on equity* (profitabilitas) adalah sebesar 0,944. Nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari 0,100 sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel eksogen pada penelitian ini.

3) Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada uji ini digunakan metode *Scatter plot* yang dapat dilihat pada gambar IV.1 berikut ini:



Gambar IV.1
Pengujian Heteroskedastisitas Sub Struktur I

Uji ini akan dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika titik – titik yang terdapat pada gambar tersebar secara merata. Meratanya titik – titik ini diketahui bahwa titik – titik tersebar diantara titik 0. Melihat pada gambar 6.1 diketahui bahwa titik – titik tersebar merata mengikuti diantara titik 0. Ini dapat dikatakan bahwa data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

b. Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur I

Untuk mengetahui apakah model pada sub struktur I sudah benar atau belum akan dilakukan pengujian terhadap model sub struktur I tersebut dengan melihat tabel IV.10

Tabel IV.10
Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur I

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.131	3	2.377	4.239	.008 ^b
Residual	47.667	85	.561		
Total	54.798	88			

a. Dependent Variable: Zscore(LN_VP)

b. Predictors: (Constant), Lag_Y, Zscore(QR), Zscore(ROE)

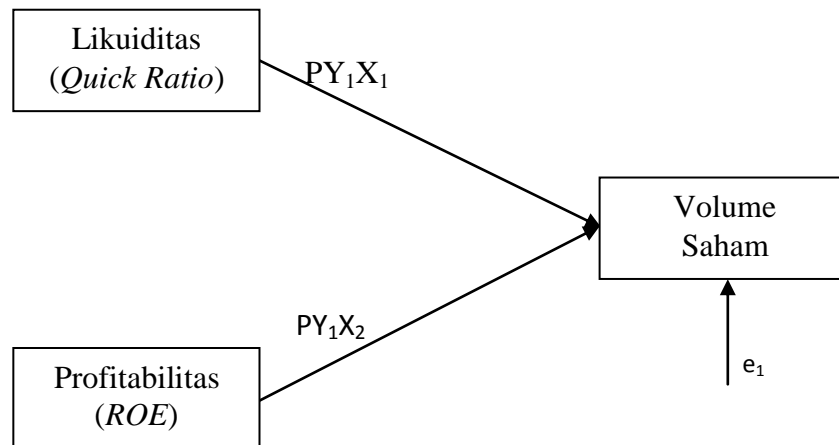
Diketahui bahwa pada tabel IV.10 nilai signifikansi pada model Sub Struktur I adalah sebesar 0.008. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel *quick ratio* (likuiditas) dan *return on equity* (profitabilitas) dengan variabel volume perdagangan saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur I pada penelitian ini telah fit atau benar.

2) Analisis Jalur Sub Struktur I

Terdapat beberapa langkah yang harus ditetapkan dalam melakukan analisis jalur pada sub struktur I ini adalah sebagai berikut:

1. Menggambar Analisis Jalur Sub Struktur I

Pada model sub struktur I ini dapat digambarkan analisis jalur yang dapat dilihat pada gambar IV.2



Gambar IV.2

Analisis Jalur Sub Struktur I

Gambar IV.2 menunjukkan besarnya nilai koefisien jalur (PY_1X_1) likuiditas terhadap volume saham yang sesungguhnya menunjukkan besarnya nilai pengaruh likuiditas terhadap volume saham. Kemudian juga menunjukkan besarnya nilai koefisien jalur (PY_1X_2) profitabilitas terhadap volume saham yang sesungguhnya menunjukkan besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap volume saham. Selanjutnya pada gambar menunjukkan besarnya nilai kemungkinan terjadinya error yang terjadi pada analisis jalur sub struktur I.

2. Koefisien Determinasi

Hal yang pertama sekali untuk diketahui adalah tentang koefisien determinasi (KD). Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel likuiditas dan profitabilitas menjelaskan variabel volume saham yang dinyatakan dalam persentase. Untuk mengetahui besarnya nilai likuiditas dan profitabilitas menjelaskan volume saham serta besarnya nilai error pada sub struktur I ini, maka dapat dilihat tabel IV.11.

Tabel IV.11
Koefisien Determinasi Sub Struktur I

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.361 ^a	.130	.099	.74885801	2.023

a. Predictors: (Constant), Lag_Y, Zscore(QR), Zscore(ROE)

b. Dependent Variable: Zscore(LN_VP)

Besarnya nilai R_{square} pada tabel IV.11 adalah sebesar 0,130. angka tersebut memiliki makna bahwa besarnya kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 0.130 atau sama dengan 13%. Selanjutnya untuk mengetahui besarnya nilai error pada pengujian sub struktur I ini dapat dilihat seperti pada perhitungan berikut ini:

$$e = 1 - R_{\text{Square}}$$

$$e = 1 - 0.130$$

$$e = 0.870 \text{ atau } 87\%$$

Makna dari 87% merupakan tingkat persentase dari variabel – variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini, atau dengan kata lain merupakan error dari model sub struktur I ini.

3. Uji t

Tabel IV.12

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.097	.096		1.014	.313
Zscore(QR)	.221	.198	.116	1.118	.267
Zscore(ROE)	-.130	.267	-.051	-.489	.626
Lag_Y	.336	.101	.337	3.321	.001

a) Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) Terhadap Volume Perdagangan Saham

Hipotesis :

H_0 : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

H_a : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

Hasil uji t pada Variabel Likuiditas (*Quick Ratio*) diperoleh probabilitas Sig sebesar 0.267 dimana $0.267 > 0.05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan yang berarti Likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap Volume Perdagangan Saham

Besarnya nilai koefisien likuiditas (*quick ratio*) terhadap volume perdagangan saham adalah sebesar 0,221. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan Likuiditas (*Quick Ratio*) mempengaruhi Volume Perdagangan Saham adalah sebesar 0.221 atau sama dengan 22,10%.

b) Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) Terhadap Volume Perdagangan Saham

Hipotesis :

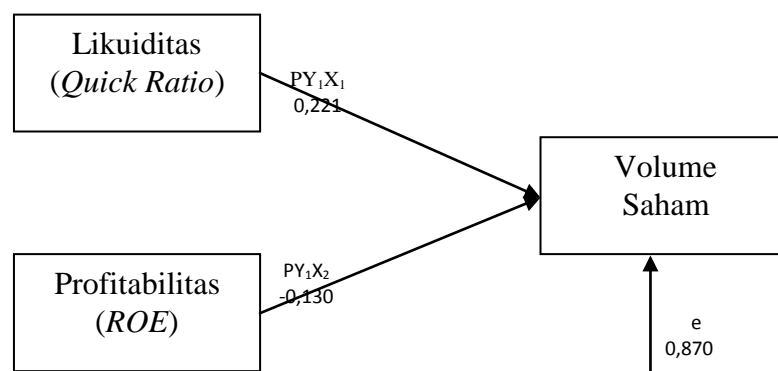
H_0 : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

H_a : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

Hasil uji t pada Variabel Likuiditas (*Quick Ratio*) diperoleh probabilitas Sig sebesar 0.626 dimana $0.626 > 0.05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan yang berarti Likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap Volume Perdagangan Saham

Besarnya nilai koefisien profitabilitas (*return on equity*) terhadap volume perdagangan saham adalah sebesar -0,130. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan profitabilitas (*Return on Equity*) mempengaruhi volume perdagangan saham adalah sebesar -0,130 atau sama dengan -13%.

4. Persamaan Struktural



Gambar IV.3

Hasil Analisis Jalur Sub Struktur I

Pada gambar IV.3 akhir menunjukkan persamaan regresi dari penelitian sub struktur I adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = 0.221X_1 - 0.130X_2 + 0.870$$

Persamaan model di atas, dapat diinterpretasikan secara umum sebagai berikut:

- a. Jika likuiditas perusahaan ditingkatkan atau mengalami peningkatan sebesar 1%, maka volume penjualan saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,221 atau sama dengan 22,1% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tidak mengalami perubahan.
- b. Jika profitabilitas perusahaan ditingkatkan atau mengalami peningkatan sebesar 1%, maka volume penjualan saham akan mengalami peningkatan sebesar -0,130 atau sama dengan -13% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tidak mengalami perubahan.
- c. Tingkat kesalahan prediksi model regresi cukup besar yaitu mencapai sebesar 0,870 atau sama dengan 87%. Artinya bahwa variabel Likuiditas (*Quick Ratio*) dan variabel profitabilitas (*Return On Equity*) bukan variabel yang dapat menjelaskan volume saham dengan kata lain bahwa terdapat banyak variabel lain selain *Quick Ratio* dan *Return On Equity* yang dapat menjelaskan volume penjualan saham.

6. Analisis Sub Struktur II

Berikut ini akan dijelaskan sehubungan dengan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham adalah sebagai berikut:

a. Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan agar hasil penelitian ini dapat membentuk hasil yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*) dan *varians minimum*. Hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk melihat tingkat kenormalan data yang akan digunakan dan dimasukkan ke dalam model penelitian. Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat dilihat pada IV.13 berikut ini:

Tabel IV.13
Uji Normalitas Sub Struktur II
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.28378564
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.058
	Negative	-.125
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.108 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel IV.13 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0.108 lebih besar dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa data pada analisis sub struktur II telah terdistribusi secara normal.

2) Pengujian Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat dan meyakinkan bahwa variabel – variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari saling mempengaruhi. Uji ini dinyatakan terkena multikolinieritas atau tidak dilihat dari nilai korelasi variabel eksogen terhadap variabel endogen yang menunjukkan nilainya lebih kecil dari 1. Untuk mengetahui uji ini dapat dilihat pada tabel IV.14 berikut ini

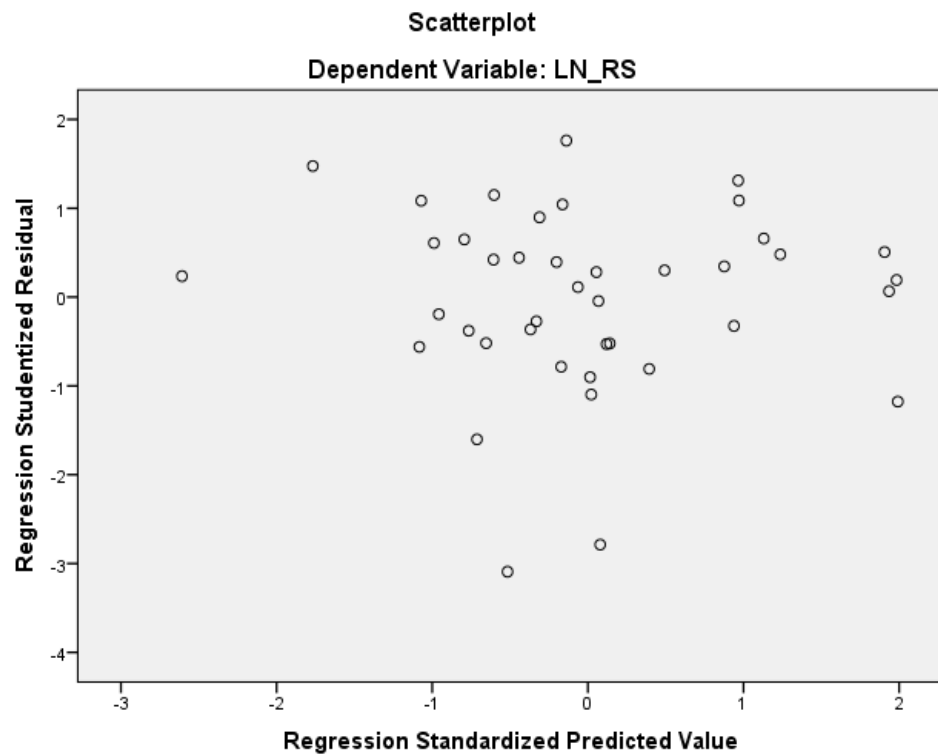
Tabel IV.14
Pengujian Multikolinearitas Sub Struktur II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Zscore(QR)	.884	1.131
	Zscore(ROE)	.831	1.203
	Zscore(LN_VP)	.959	1.043
	Lag_Y	.944	1.059

Tabel IV.14 menunjukkan bahwa nilai korelasi variabel bebas terhadap variabel terikatnya, nilai tersebut ditunjukkan dengan nilai *tolerance*. Nilai *tolerance quick ratio* (likuiditas) adalah sebesar 0,884. Nilai *tolerance return on equity* (profitabilitas) adalah sebesar 0,831. Nilai *tolerance volume perdagangan saham* adalah sebesar 0,959. Nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari 0,100 sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel eksogen pada penelitian ini.

3) Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada uji ini digunakan metode *Scatter plot* yang dapat dilihat pada gambar IV.4 berikut ini:



Gambar IV.4

Pengujian Heteroskedastisitas Sub Struktur II

Uji ini akan dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika titik – titik yang terdapat pada gambar tersebar secara merata. Meratanya titik – titik ini diketahui bahwa titik – titik tersebar diantara titik 0. Melihat pada gambar IV.4 diketahui bahwa titik – titik tersebar merata mengikuti diantara titik 0. Ini dapat dikatakan bahwa data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

b. Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur II

Untuk mengetahui apakah model pada sub struktur II sudah benar atau belum akan dilakukan pengujian terhadap model sub struktur II tersebut dengan melihat tabel IV.15:

Tabel IV.15
Pengujian Kelayakan Model Sub Struktur II

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	20.106	4	5.027	2.745	.043 ^b
Residual	65.924	36	1.831		
Total	86.031	40			

a. Dependent Variable: LN_RS

b. Predictors: (Constant), Lag_Y, Zscore(QR), Zscore(LN_VP), Zscore(ROE)

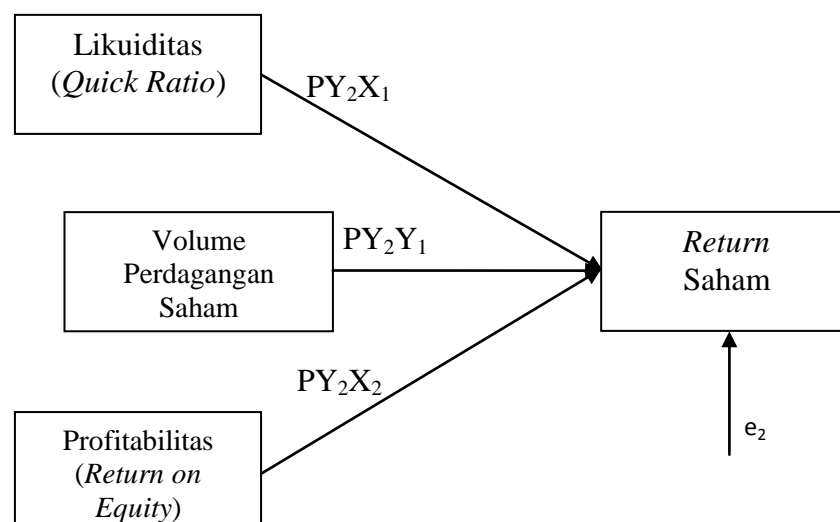
Diketahui bahwa pada tabel IV.15 nilai signifikansi pada model Sub Struktur I adalah sebesar 0.081. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel *quick ratio* (likuiditas), *return on equity* (profitabilitas) dan volume perdagangan saham dengan return saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur II pada penelitian ini telah fit atau benar.

c. Analisis Jalur Sub Struktur II

Terdapat beberapa langkah yang harus ditetapkan dalam melakukan analisis jalur pada sub struktur II ini adalah sebagai berikut:

1) Menggambar Analisis Jalur Sub Struktur II

Pada model sub struktur II ini dapat digambarkan analisis jalur yang dapat dilihat pada gambar IV.5



Gambar IV.5

Analisis Jalur Sub Struktur II

Gambar IV.5 menunjukkan besarnya nilai koefisien jalur (PY_2X_1) likuiditas terhadap *return* saham yang sesungguhnya menunjukkan besarnya nilai pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Kemudian juga menunjukkan besarnya nilai koefisien jalur (PY_2X_2) profitabilitas terhadap *return* saham yang sesungguhnya menunjukkan besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Selanjutnya juga menunjukkan besarnya nilai koefisien jalur (PY_2Y_1) volume perdagangan saham terhadap *return* saham yang sesungguhnya menunjukkan besarnya nilai pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham. Pada gambar juga menunjukkan besarnya nilai kemungkinan terjadinya error yang terjadi pada analisis jalur sub struktur II.

2) Koefisien Determinasi

Hal yang pertama sekali untuk diketahui adalah tentang koefisien determinasi (KD). Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel likuiditas, profitabilitas dan volume perdagangan saham menjelaskan variabel *return* saham yang dinyatakan dalam persentase. Untuk mengetahui besarnya nilai likuiditas, profitabilitas dan volume perdagangan saham serta besarnya nilai error pada sub struktur II ini, maka dapat dilihat tabel IV.16 berikut ini:

Tabel IV.16

Koefisien Determinasi Sub Struktur II

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.234	.149	1.35323	2.107

a. Predictors: (Constant), Lag_Y, Zscore(QR), Zscore(LN_VP), Zscore(ROE)

b. Dependent Variable: LN_RS

Besarnya nilai R_{square} pada tabel IV.16 adalah sebesar 0.234. angka tersebut memiliki makna bahwa besarnya kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 0.95 atau sama dengan 95%. Selanjutnya untuk mengetahui besarnya nilai error pada pengujian sub struktur II ini dapat dilihat seperti pada perhitungan berikut ini:

$$e = 1 - R_{\text{Square}}$$

$$e = 1 - 0.95$$

$$e = 0.05 \text{ atau } 5\%$$

Makna dari 5% merupakan tingkat persentase dari variabel – variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini, atau dengan kata lain merupakan error dari model sub struktur II ini.

3) Uji t

Tabel IV.17

Hasil Uji t Sub

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.687	.327		-5.162	.000
Zscore(QR)	-.560	.591	-.147	-.948	.349
Zscore(ROE)	-.418	.625	-.107	-.668	.508
Zscore(LN_VP)	.750	.258	.434	2.912	.006
Lag_Y	-.116	.149	-.117	-.782	.440

a) Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) Terhadap *Return Saham*

Hipotesis :

H_0 : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Hasil uji t pada Variabel Likuiditas (Quick Ratio) diperoleh probabilitas Sig sebesar 0.349 dimana $0.349 > 0.05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan yang berarti Likuiditas (Quick Ratio) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Besarnya nilai koefisien likuiditas (*quick ratio*) terhadap *return* saham adalah sebesar -0.560 Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan likuiditas (*quick ratio*) mempengaruhi Return Saham adalah sebesar -0.560 atau sama dengan -56%.

b) Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) Terhadap *Return Saham*

Hipotesis :

H_0 : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H_a : rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Hasil uji t pada Variabel Profitabilitas (*Return on Equity*) diperoleh probabilitas Sig sebesar 0.508 dimana $0.508 > 0.05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan yang berarti Profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Besarnya nilai koefisien profitabilitas (*return on equity*) terhadap *return* saham adalah sebesar -0.418. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan profitabilitas (*return on equity*) mempengaruhi *return* saham adalah sebesar 0,418 atau sama dengan -48%.

c) **Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham**

Hipotesis :

H_0 : volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

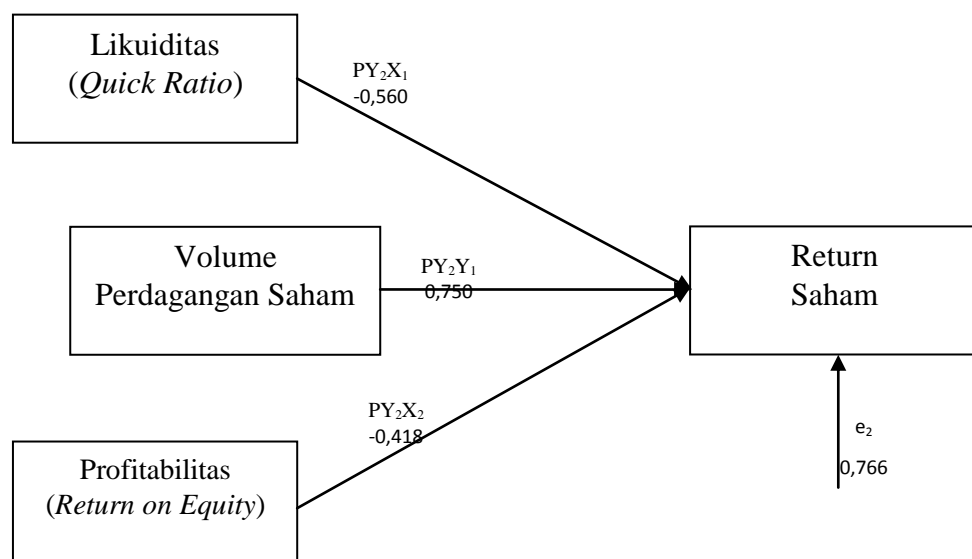
H_a : volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Hasil uji t pada Variabel Volume Perdagangan Saham diperoleh probabilitas Sig sebesar 0.006 dimana $0.006 < 0.05$ maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima artinya signifikan yang berarti Volume Perdagangan saham berpengaruh terhadap Return Saham.

Besarnya nilai koefisien volume perdagangan saham terhadap *return* saham adalah sebesar 0.750. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan profitabilitas (*Return on Equity*) mempengaruhi Return Saham adalah sebesar 0.750 atau sama dengan 75%.

4) **Persamaan Struktural**

Berdasarkan pada penjelasan langkah – langkah pada analisis jalur sub struktur II, maka dapat disusun gambar analisis jalur sub struktur II yang dapat dilihat pada gambar IV.6 berikut ini:



Gambar IV.6

Hasil Analisis Jalur Sub Struktur II

Pada gambar IV.6 akhir menunjukkan persamaan regresi dari penelitian sub struktur II adalah sebagai berikut:

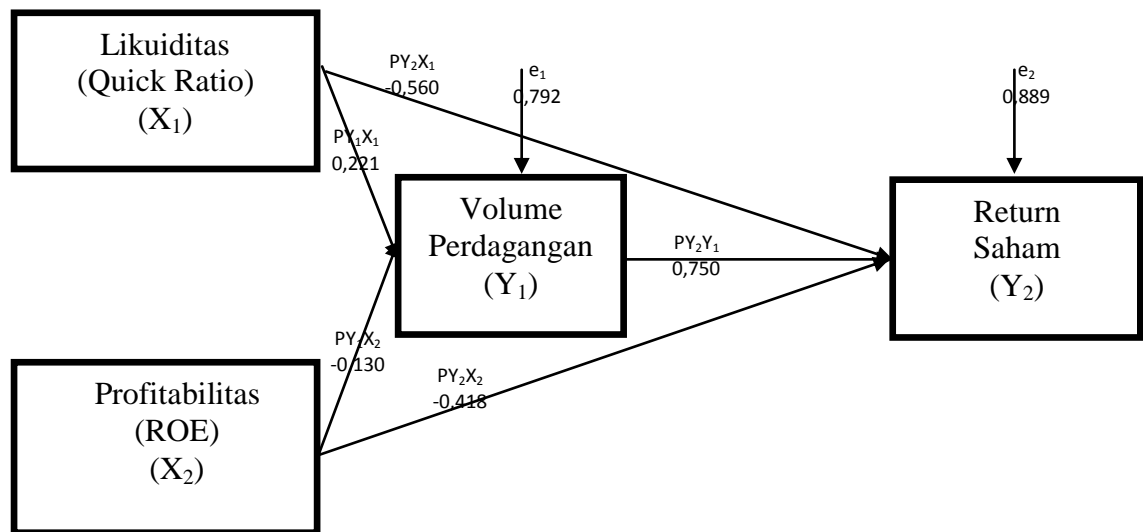
$$Y_2 = -0.560X_1 - 0.418X_2 + 0.750Y_1 + 0.766$$

Persamaan model di atas, dapat diinterpretasikan secara umum sebagai berikut:

- a. Jika likuiditas perusahaan ditingkatkan atau mengalami peningkatan sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar -0.560 atau sama dengan -5,6% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tidak mengalami perubahan.
- b. Jika profitabilitas perusahaan ditingkatkan atau mengalami peningkatan sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar -0.418 atau sama dengan -41.8% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tidak mengalami perubahan.
- c. Jika perdagangan saham ditingkatkan atau mengalami peningkatan sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,750 atau sama dengan 75% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tidak mengalami perubahan
- d. Tingkat kesalahan prediksi model regresi sangat besar yaitu mencapai sebesar 0,766 atau sama dengan 76,6%. Artinya bahwa variabel likuiditas variabel profitabilitas bukan variabel yang dapat menjelaskan *return* saham dengan kata lain bahwa terdapat banyak variabel lain selain likuiditas dan profitabilitas yang dapat menjelaskan return saham. Hanya variabel perdagangan saham yang mampu menjelaskan return saham

7. Analisis Jalur

Berdasarkan pada hasil pembahasan yang menunjukkan analisa sub struktur I sampai dengan sub struktur II maka dapat disusun gambar analisis jalur pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar IV.7 berikut ini:



Gambar IV.7

Hasil Analisis Jalur

Seperti diketahui bahwa hipotesis pada penelitian ini terkait dengan pengaruh tidak langsung dapat dilihat sebagai berikut:

- $H_0 6$: Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
- $H_a 6$: Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
- $H_0 7$: Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
- $H_a 7$: Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Berdasarkan pada hasil sebelumnya diketahui bahwa hanya Volume Perdagangan Saham saja yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. Sehingga berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Rasio likuiditas (*quick ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

Kesimpulan tersebut berdasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas (*quick ratio*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI, sedangkan volume perdagangan saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas (*quick ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

2. Rasio profitabilitas (*return on equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Kesimpulan tersebut berdasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (*return on equity*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. sedangkan volume perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas (*return on equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara tidak langsung melalui volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

8. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung Serta Total Pengaruh Variabel Eksogen Terhadap Variabel Endogen

Berdasarkan pada gambar IV.7 dan hasil pembahasan sebelumnya, maka selanjutnya dapat dilakukan penghitungan pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung likuiditas (*quick ratio*) terhadap volume perdagangan saham ($X_1 \rightarrow Y_1$) adalah sebesar 0.221

2. Pengaruh langsung profitabilitas (*return on equity*) terhadap volume perdagangan saham ($X_2 \rightarrow Y_1$) adalah sebesar -0.130
3. Pengaruh langsung likuiditas (*quick ratio*) terhadap *return* saham ($X_1 \rightarrow Y_2$) adalah sebesar -0.560
4. Pengaruh langsung profitabilitas (*return on equity*) terhadap *return* saham ($X_2 \rightarrow Y_2$) adalah sebesar -0.418
5. Pengaruh langsung volume perdagangan saham terhadap *return* saham ($Y_1 \rightarrow Y_2$) adalah sebesar 0.750

Berdasarkan hasil pembahasan sebelumnya, maka selanjutnya dapat dilakukan penghitungan pengaruh tidak langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas (*quick ratio*) terhadap *return* saham melalui volume perdagangan saham ($PY_1X_1 \times PY_2Y_1$) adalah sebesar $0.221 \times 0.750 = 0.166$
2. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap *return* saham melalui volume perdagangan ($PY_1X_2 \times PY_2Y_1$) adalah sebesar $-0.130 \times 0.750 = -0.098$

Berdasarkan hasil pembahasan sebelumnya, maka selanjutnya dapat dilakukan penghitungan total pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas (*quick ratio*) terhadap *return* saham melalui volume perdagangan saham ($PY_1X_1 + PY_2Y_1$) adalah sebesar $0.221 + 0.750 = 0.971$
2. Pengaruh profitabilitas (*return on equity*) terhadap *return* saham melalui Volume Perdagangan Saham ($PY_1X_2 + PY_2Y_1$) adalah sebesar $-0.130 + 0.750 = 0.620$

C. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap Volume Perdagangan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas (*quick ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Besarnya nilai koefisien likuiditas (*quick Ratio*) terhadap volume perdagangan saham adalah sebesar 0.221. Hal ini memberikan gambaran

bahwa besarnya kemampuan likuiditas (*quick ratio*) mempengaruhi volume perdagangan saham adalah sebesar 0.221 atau sama dengan 22,10%. Hasil penelitian ini sebenarnya mencerminkan bahwa rasio likuiditas bukanlah faktor yang penting untuk meningkatkan perdagangan saham di ISSI, terdapat faktor lain yang dapat meningkatkan volume perdagangan saham.

Secara umum peningkatan volume perdagangan saham disebabkan oleh peningkatan transaksi pembelian saham syariah oleh investor terhadap saham syariah yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah terdaftar di ISSI. Namun jika ditelusuri, maka investor melakukan transaksi pembelian saham syariah sehingga meningkatkan volume perdagangan bukan karena kemampuan likuiditas perusahaan. Investor memandang bahwa kemampuan likuiditas perusahaan yang memiliki saham syariah dinilai baik, sehingga memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap peningkatan volume perdagangan saham di ISSI.

2. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Volume Perdagangan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (*return on equity*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Besarnya nilai koefisien profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap volume perdagangan saham adalah sebesar -0.130. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan profitabilitas (*return on equity*) mempengaruhi volume perdagangan saham adalah sebesar -0.130 atau sama dengan -13%. Dengan kata lain bahwa besarnya pengaruh yang diberikan oleh profitabilitas (*return on equity*) adalah penurunan volume perdagangan saham, keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang terdaftar di ISSI adalah faktor yang harus menjadi perhatian.

Sama halnya seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa secara umum peningkatan volume perdagangan saham disebabkan oleh peningkatan transaksi pembelian saham syariah oleh investor terhadap saham syariah yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah terdaftar di ISSI. Meningkatnya volume perdagangan saham bukan karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan

dibagikan kepada investor. Hal ini mencerminkan bahwa kondisi profitabilitas perusahaan yang terdaftar di ISSI cukup baik, sehingga tidak memberikan dampak yang kurang baik pada volume perdagangan sahamnya.

3. Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Besarnya nilai koefisien Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap Return Saham adalah sebesar -0,560. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan Likuiditas (*Quick Ratio*) mempengaruhi Return Saham adalah sebesar -0.560 atau sama dengan -56%. Artinya bahwa besarnya pengaruh likuiditas terhadap return saham adalah penurunan sebesar 56%. Hal ini mencerminkan bahwa Likuiditas (*Quick Ratio*) bukanlah variabel yang penting untuk meningkatkan return saham perusahaan.

Secara umum banyak variabel yang dapat mempengaruhi return saham, salah satunya adalah Likuiditas (*Quick Ratio*), namun pada penelitian ini Likuiditas (*Quick Ratio*) dinilai kurang baik oleh investor, sehingga dampak yang diberikan oleh Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap return saham adalah penurunan.

4. Pengaruh profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap return saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Besarnya nilai koefisien profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Return Saham adalah sebesar -0.418. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan profitabilitas (*Return on Equity*) mempengaruhi Return Saham adalah sebesar -0.418 atau sama dengan -41,80%. Artinya bahwa besarnya pengaruh profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap return saham adalah penurunan. Hal ini mencerminkan bahwa profitabilitas (*Return on Equity*) adalah variabel yang penting untuk meningkatkan return saham perusahaan.

Secara umum banyak variabel yang dapat mempengaruhi return saham, salah satunya adalah profitabilitas (*Return on Equity*), namun pada penelitian ini

profitabilitas (*Return on Equity*) dinilai kurang baik oleh investor, sehingga dampak yang diberikan oleh profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap return saham adalah penurunan.

5. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Besarnya nilai koefisien Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham adalah sebesar 0.750. Hal ini memberikan gambaran bahwa besarnya kemampuan Volume Perdagangan Saham mempengaruhi Return Saham adalah sebesar 0.750 atau sama dengan 75%. Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa volume perdagangan saham merupakan variabel penting yang harus dilihat oleh manajemen perusahaan yang terdaftar di ISSI untuk dapat meningkatkan return saham perusahaan.

Return saham merupakan salah satu faktor investor melakukan investasi pada suatu perusahaan. Ketika return mengalami peningkatan maka kecenderungan investor untuk memburuh saham tersebut akan sangat tinggi. Volume perdagangan saham yang tinggi pada suatu perusahaan maka secara otomatis akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, ketika harga saham meningkat sudah tentu return saham yang akan diperoleh investor juga akan tinggi. Jika melihat dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham perusahaan yang terdaftar di ISSI masih kurang maksimal, hal ini dinilai wajar karena peminat dan investor yang menginginkan return saham dari saham syariah masih kurang maksimal walaupun memiliki kecenderungan yang meningkat setiap periodenya. Jika demikian, maka investor dapat memperhatikan pergerakan perdagangan saham syariah untuk melihat kecenderungan investor lain mengejar saham syariah sehingga dapat dijadikan patokan untuk menentukan kebijakan membeli saham syariah agar return saham yang diharapkan menjadi maksimal.

6. Pengaruh Likuiditas (*Quick Ratio*) Terhadap *Return Saham* melalui Volume Perdagangan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Artinya bahwa Volume Perdagangan Saham tidak memberikan tekanan kepada likuiditas untuk meningkatkan return saham.

Peningkatan pada return saham yang tinggi terbukti pada penelitian ini secara tidak langsung bukan disebabkan oleh likuiditas (*Quick Ratio*) perusahaan. Ketika digunakan volume perdagangan saham sebagai variabel perantara ternyata likuiditas (*Quick Ratio*) juga tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan return saham. Hal ini memberikan gambaran bahwa secara empiris likuiditas (*Quick Ratio*) bukanlah variabel yang dapat meningkatkan return saham perusahaan walaupun sudah didukung oleh volume perdagangan saham.

7. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) Terhadap *Return Saham* melalui Volume Perdagangan Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Artinya bahwa Volume Perdagangan Saham tidak memberikan tekanan kepada Profitabilitas (*Return on Equity*) untuk meningkatkan return saham.

Pada penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas (*Return on Equity*) perusahaan bukan variabel yang penting untuk meningkatkan return saham. Ketika digunakan volume perdagangan saham sebagai variabel perantara ternyata Profitabilitas (*Return on Equity*) juga tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan return saham. Hal ini memberikan gambaran bahwa secara empiris Profitabilitas (*Return on Equity*) bukanlah variabel yang dapat meningkatkan return saham perusahaan walaupun sudah didukung oleh volume perdagangan saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada penjelasan – penjelasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat Alpha penelitian ini.
2. Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat Alpha penelitian ini.
3. Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat Alpha penelitian ini
4. Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat Alpha penelitian ini
5. Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat Alpha penelitian ini.
6. Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan tingkat likuiditas (*Quick Ratio*) yang tidak signifikan sedangkan volume perdagangan saham signifikan.

7. Rasio profitabilitas (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* secara tidak langsung melalui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hal ini dibuktikan dengan tingkat profitabilitas (*Return on Equity*) yang tidak signifikan sedangkan volume perdagangan saham signifikan.

B. Keterbatasan Penelitian

Tidak ada yang sempurna dalam suatu kegiatan yang dilakukan oleh seseorang, termasuk dalam penelitian ini diketahui terdapat beberapa keterbatasan yang dapat dirinci sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 rasio keuangan, sedangkan diketahui terdapat banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi suatu perusahaan. Selain itu setiap rasio keuangan hanya diwakilkan oleh 1 rasio saja seperti likuiditas diwakilkan oleh *quick ratio* sedangkan profitabilitas diwakilkan oleh *return on equity*. Dikhawatirkan keterbatasan ini akan dapat memberikan hasil penelitian yang bias.
2. Periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini maksimal 3 tahun, yang sangat kurang untuk melihat kecenderungan data secara empiris dari setiap data yang terjadi pada laporan keuangan perusahaan.

C. Rekomendasi

Berdasarkan pada hasil penelitian ini dan ungkapan keterbatasan penelitian ini, maka beberapa hal yang perlu untuk direkomendasikan adalah sebagai berikut:

1. Diketahui bahwa likuiditas (*Quick Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Equity*) terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham. Oleh sebab itu sebaiknya para investor dan seluruh stakeholders untuk mengabaikan likuiditas (*Quick Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Equity*), artinya ketika ingin memutuskan untuk melakukan investor maka rasio likuiditas (*Quick Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Equity*) tidak perlu dijadikan pertimbangan karena terbukti tidak signifikan.

2. Diketahui bahwa likuiditas (*Quick Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Equity*) terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* Saham. Oleh sebab itu, sebaiknya investor dan seluruh stakeholders jika menginginkan *return* saham yang tinggi dapat mempertimbangkan rasio-rasio keuangan kecuali likuiditas (*Quick Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Equity*).
3. Sebaiknya bagi peneliti berikutnya dapat menambahkan rasio – rasio lainnya untuk melihat dampaknya terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham, tidak terbatas hanya 2 atau 3 saja, tetapi dapat menggunakan sebanyak-banyaknya.
4. Periode pengamatan yang digunakan oleh peneliti berikutnya sebaiknya minimal 5 tahun sehingga dapat lebih mudah untuk menentukan kecenderungan data yang terjadi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthesa, Ade dan Edia Handiman. *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank* (Jakarta: Indeks, 2009)
- Agung, Riyadi Helmi “*Kajian Faktor Fundamental Perusahaan, Frekuensi, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar yang Mempengaruhi Return Saham LQ-45*” (Tesis, Universitas Diponegoro, 2004)
- Azwar, dkk, “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index”, *Al-Iqtishad*, 2011, Vol. III
- Badirwan, Zaki. *Intermediate Accounting* (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2004)
- Brigham, Eugene F dan Michael C. Ehrhardt., *Financial Management Theory and Practice Thirteenth Edition*, (United State of Amarica: Nelson Education, Ltd, 2011)
- Brigham, Eugene F, dan Houston F. Joel, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid 1, diterjemahkan oleh Dodo Suharto dan HermanWibowo, (Jakarta: Erlangga, 2001)
- Bodie Zui, et al, *Investment.Buku 1*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006)
- Budi, I.S. dan Nurhatmini, “*Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchange Rate Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*”, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol 5
- Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010)
- Departemen Agama, *Alquran dan Terjemahannya* (Surabaya: CV Aisyah,1998)
- Dermawan, Sjahrial. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007)
- Fahmi,Irham. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu. (Bandung: Alfabeta. 2012)
- Fatmawati dan Marwan., “*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta*”, *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 1999, Vol. 14
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat,2003)
- Harmono. *Manajemen Keuangan.Cetakan Pertama*. (Jakarta: Bumi Aksara, 2009)

- Harahap, Rahmad Daim “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ilmiah*, 2016
- Heykal, Mohammad. *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Elex Media Komputindo. 2012)
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YPKN, 2001)
- Junaidi, Dedi. (2005), “*Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Return Saham*” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2005, Vol. 2
- Jogiyanto, H. M. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga* (Yogyakarta: Balai Pustaka Fakultas Ekonomi UGM, 2003)
- Kamil, Ahmad dan M. Fauzan, *Kitab Undang-Undang Hukum Perbankan Dan Ekonomi Syariah*, cetakan ke 1 (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007)
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1 Cetakan Kelima. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2008)
- Kismawadi ,Early Ridho,”*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*” (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2012)
- Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2009)
- Mandasari, Ria et al. “*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*”, *Jurnal Ilmiah*, 2011
- Munawir, S. *Analisis Laporan Keuangan*. (Yogyakarta: Liberty, 2005)
- Munfaqiroh, Siti “Pengaruh Publikasi Terhadap Volume Perdagangan Saham” *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, 2006, Volume 6
- Nafik HR, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009)
- Nasution, Mustafa Edwin, et.al. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana. 2007)

- Nazir, Moh., *Metode Penelitian*, Cetakan Keenam, (Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia, 2005)
- Pasaribu, Juara Monang, “*Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*” (Tesis, Universitas Diponegoro, 1999)
- Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (Yogyakarta: Balai Pustaka Fakultas Ekonomi UGM, 2008)
- Rodoni, Ahmad dan Abdul Hamid. *Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Zikrul Hakim. 2008)
- Robert, Ang, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta, Mediasoft Indonesia, Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009) 1997)
- Subramanyam dan John J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan* , Buku 1, Edisi 10 (Jakarta: Salemba Empat, 2010)
- Sudjaja, Ridwan S. *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi, 2002)
- Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R &D* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2010)
- Sitanggang. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012),
- Sujianto, Agus Eko *Aplikasi Statistik Dengan SPSS*, (Jakarta: Prestasi Pustaka, 2009)
- Sulaiman, Wahid *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2004)
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2000)
- Sutedi, Andrian *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011)
- Sutrisno, Wang., Fransisca Yuniarta., Soffy Susilowati., “*Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 2000, Vol. 2. No. 2

- Syamsuddin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2009)
- Tjiptono Darmadji dan Hendi M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001)
- Ulupui, I. G. K., (2006), “*Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham: Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta*”, *Kinerja* Vol. 11
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz Jr. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Buku I, Edisi Keduabelas, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2010)
- Widyahari,Putu Sri dkk, “Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split”, *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 2014, Vol. 2.
- Yuliana, Indah. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. (Malang: UIN Maliki Press. 2010)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Data Pribadi

Nama Lengkap : Juanda
NIM : 92215043699/EKNI
Tempat/Tgl Lahir : Desa Pon / 25 Agustus 1991
Pekerjaan : Internal Audit PT. Sinar Niaga Sejahtera (Garuda Food)
Agama : Islam
Alamat : Pasar V Dusun XII Gg Mentimun 29 Tembung
Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.

2. Pendidikan

- a. SDN 104304 Kampung Pon, 2003.
- b. SMP Negeri 2 Sei Rampah, 2006.
- c. SMA Negeri 1 Sei Rampah, Jurusan Ilmu Pengetahuan Alam, 2009.
- d. S1, Fakultas Syariah, Jurusan Ekonomi Islam, Judul Skripsi “ Efektivitas Pembiayaan Baitul Maal Wat Tamwil Terhadap Pemberdayaan Usaha Mikro (Studi Kasus BMT Amanah Ray Medan), 2013.
- e. S2, Pasca Sarjana UIN SU, Medan, Program Studi Ekonomi Islam, Judul Tesis “ Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Syariah (Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar di ISSI)”, 2018.

3. Pengalaman Kerja

- a. Tahun 2013- Sekarang, PT Sinar Niaga Sejahtera (Garuda Food), Jabatan Internal Audit.